

PERSPECTIVAS DE INVERSIONES GLOBALES

CONTENIDOS

Presentación.....	3
Perspectiva Actual.....	5
Tendencias de Inversión.....	14
Valoraciones Globales.....	20
Perspectivas de Inversión.....	29
Conclusión.....	31



Presentación

Al acercarnos al último trimestre de 2024, el panorama económico global presenta una mezcla de resiliencia y nuevas oportunidades. La economía de EE. UU. sigue mostrando una fortaleza notable, desafiando las predicciones anteriores de una desaceleración. Indicadores clave como el crecimiento del PIB y el gasto del consumidor se mantienen sólidos, impulsados por la demanda interna y la mejora de las condiciones inflacionarias. De manera similar, muchas economías de América Latina están mostrando una resiliencia inesperada, especialmente en Brasil y México, donde la fuerte demanda interna y las ventajas estructurales como el "nearshoring" han ayudado a mitigar los vientos en contra globales.

Un factor clave que impulsa el sentimiento del mercado en el cuarto trimestre de 2024 es el esperado giro de la Reserva Federal de EE. UU. Tras un largo período de endurecimiento monetario destinado a combatir la alta inflación, la Fed ha comenzado a flexibilizar sus políticas, implementando su primer gran recorte de tasas en septiembre de 2024. Este cambio marca un posible punto de inflexión tanto para las acciones como para los bonos, ya que los inversores reevalúan el riesgo y buscan nuevas oportunidades de crecimiento. Con la inflación normalizándose en la mayoría de las principales economías, incluida la de EE. UU., donde la inflación interanual se ha moderado al 2.5%, este giro de la Fed podría abrir puertas a una renovación en las inversiones en sectores de crecimiento, especialmente aquellos que se benefician de menores costos de financiación, como la tecnología y los bonos.

Aunque la inflación parece estabilizarse a nivel global, la atención se está desplazando hacia el mercado laboral, que se ha convertido en la métrica clave para la Reserva Federal y otros bancos centrales. En EE. UU., las dinámicas del mercado laboral están influyendo cada vez más en las decisiones de política monetaria, con los encargados de formular políticas monitoreando de cerca el crecimiento de los salarios y los niveles de empleo para evaluar la dinámica de crecimiento. Un enfriamiento del mercado laboral podría proporcionar un mayor impulso para que la Fed continúe su ciclo de flexibilización, mientras que un crecimiento salarial sostenido podría llevar a un enfoque más cauteloso.

Paralelamente, el rápido avance de la inteligencia artificial (IA) está transformando industrias en todo el mundo y seguirá desempeñando un papel significativo en el crecimiento económico global. El impacto transformador de la IA ya se puede observar en sectores que van desde la atención médica hasta las finanzas y la manufactura, mejorando la productividad y la eficiencia mientras se crean nuevas oportunidades de negocio. A medida que las empresas continúan integrando la IA en sus operaciones, se espera que esta tecnología impulse más innovaciones y aumentos en la productividad, convirtiéndose en un pilar clave del crecimiento económico en los próximos años.

Equipo Kapital Analytics

26 de septiembre 2024

PERSPECTIVA ACTUAL

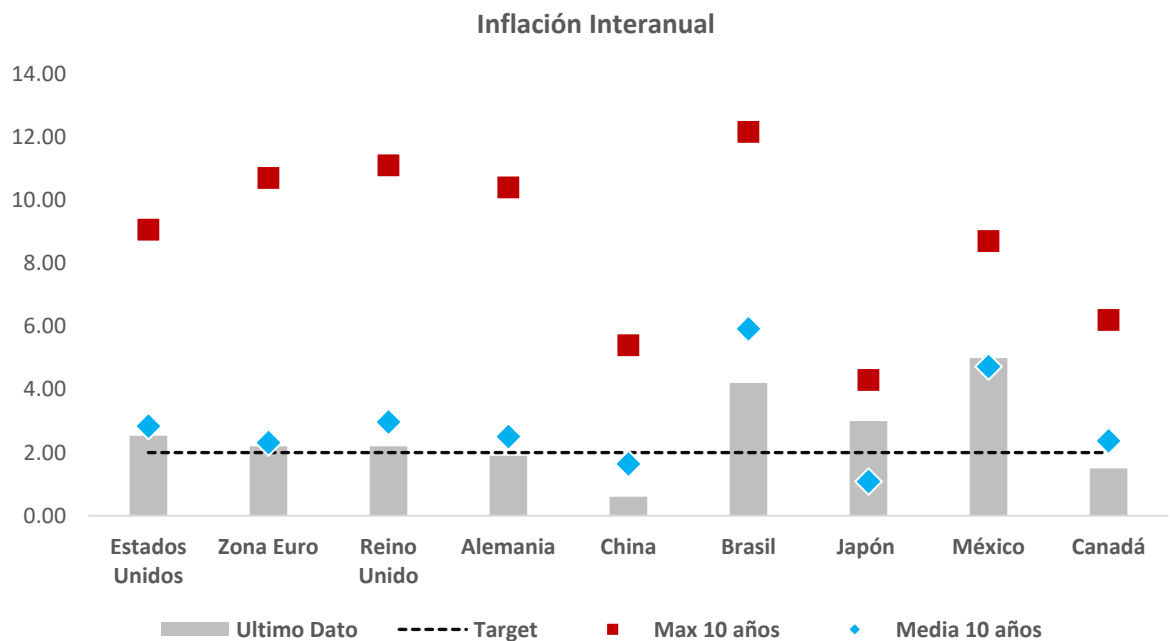


Perspectiva Actual

La economía global en 2024 presenta un panorama variado en cuanto a las dinámicas de crecimiento, con regiones mostrando diferentes niveles de recuperación y desafíos económicos. Esta divergencia está moldeada por una serie de factores, incluidos los cambios en la política monetaria, la confianza de los consumidores, las tensiones geopolíticas y el rendimiento sectorial. En este análisis, exploraremos las tendencias divergentes de crecimiento en Estados Unidos, Europa, China y Japón, junto con los riesgos asociados que podrían impactar el panorama económico global.

1. ESTADOS UNIDOS: Resiliencia y Pívor de la FED

Primeramente, la economía de EE. UU. ha demostrado una notable resiliencia en los últimos dos años, y las perspectivas de un "aterrizaje suave" se vuelven cada vez más plausibles a medida que la inflación se modera y la Reserva Federal toma medidas para recalibrar su política monetaria. Un aterrizaje suave se refiere a un escenario económico en el que se controla la inflación sin desencadenar una recesión, permitiendo que la economía desacelere suavemente. Los desarrollos recientes, incluidos el recorte en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, son centrales de esta narrativa en evolución.



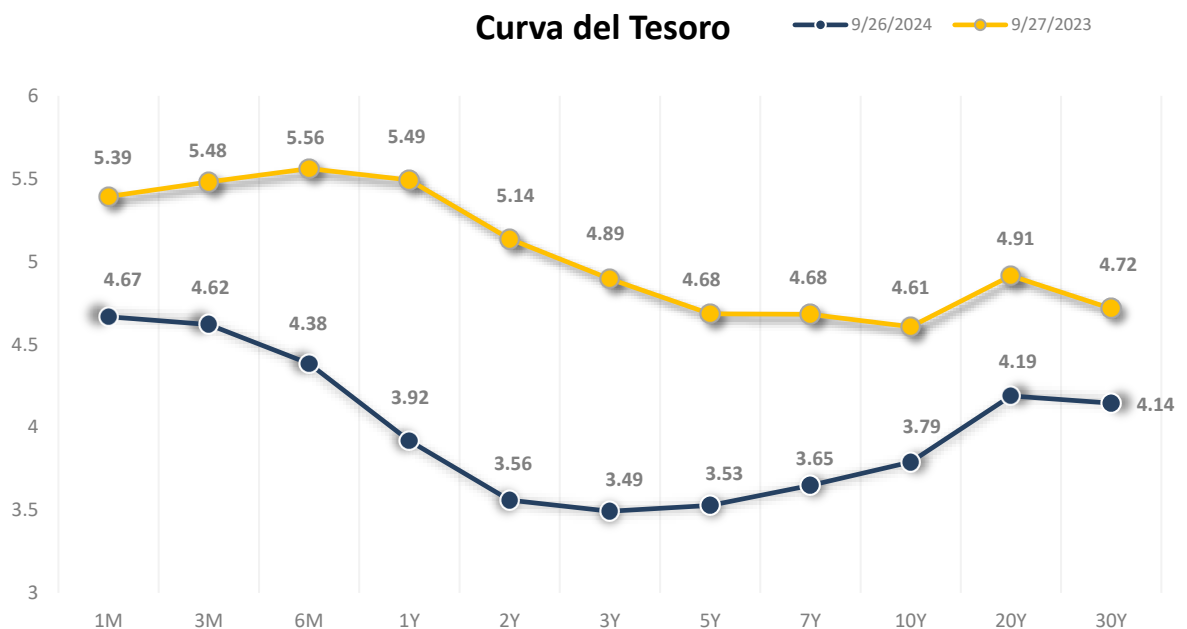
Fuente: Kapital Analytics con datos de bancos centrales de cada país.

Tendencias Inflacionarias

La economía de EE. UU., inicialmente afectada por una alta inflación, ahora muestra signos de regresar a la estabilidad. Después de alcanzar un pico inflacionario del 9.1% en 2022, la Reserva Federal implementó fuertes aumentos en las tasas de interés que lograron reducir la inflación a niveles más manejables. Para septiembre de 2024, el Índice de Precios al Consumidor (CPI) interanual había caído al 2.5%, frente al 3.3% de mayo de 2024. Esta disminución constante de la inflación ha llevado a la Reserva Federal a cambiar de rumbo y comenzar a reducir las tasas de interés decididamente.

-Recortes de Tasas y el Camino a Seguir: En un giro significativo en su política, la Reserva Federal realizó recientemente un recorte de 50 puntos básicos (pb) en las tasas de interés de referencia, reflejando una creciente confianza en que la inflación está bajo control. Este recorte marcó el primer ajuste sustancial después de un período de endurecimiento agresivo. Además, el mercado espera al menos dos recortes adicionales antes de que termine el año 2024, lo que indica la intención de la Reserva Federal de seguir apoyando el crecimiento económico mientras mantiene la inflación dentro de su rango objetivo.

-Moderación de la Inflación: La caída constante del CPI del 3.3% en mayo al 2.5% en septiembre refleja el éxito de la Reserva Federal en enfriar las presiones sobre los precios sin desestabilizar la economía. Esta disminución de la inflación brinda más margen de maniobra para que la Fed reduzca las tasas de interés sin temor a reavivar una inflación descontrolada. El desafío clave en el futuro será asegurarse de que la inflación permanezca controlada incluso cuando la política monetaria se vuelva más acomodaticia.



Fuente: Kapital Analytics con datos de Refinitiv al 26 de septiembre de 2024.

El Mercado Laboral como Barómetro Económico

El mercado laboral sigue siendo un indicador clave de la salud económica y de la probabilidad de lograr un aterrizaje suave. Como se mencionó en el análisis anterior, el crecimiento de la nómina ha disminuido, pero el desempleo se mantiene bajo, lo que indica que el enfoque de la Fed en la política monetaria ha evitado, hasta ahora, daños significativos en el mercado laboral.

-Tasas de Desempleo y Estabilidad Laboral: Las solicitudes semanales de subsidio por desempleo se han mantenido por debajo del umbral crítico de 260,000, un fuerte indicador de que el mercado laboral no ha experimentado graves contratiempos. El desempleo se ubica en 4.2%, un nivel razonable pero en aumento respecto a lo observado el año pasado.

-Gasto del Consumidor y Crecimiento Económico: A medida que el mercado laboral permanece



estable, los ingresos de los hogares se preservan, y el gasto del consumidor sigue siendo sólido. Esto ha sido esencial para mantener a la economía en una trayectoria de crecimiento, a pesar de las tasas de interés más altas en los últimos dos años. Sin embargo, si el mercado laboral comienza a deteriorarse, el gasto del consumidor podría disminuir, frenando el crecimiento y potencialmente amenazando las perspectivas de un aterrizaje suave. Sin embargo, el PIB por ahora ha crecido un 3% durante el segundo trimestre y se espera que se mantenga en niveles similares para el cierre del 2024, este crecimiento ha sido soportado por un gasto de consumo e inversión privada fuertes y un gasto público creciente en medio de los comicios próximos del 5 de noviembre.

Debilidades Sectoriales y Riesgos Económicos

A pesar del optimismo en torno a un aterrizaje suave, ciertos sectores de la economía están sintiendo la presión de las altas tasas de interés. Los sectores de bienes raíces y bienes duraderos, en particular, se han visto significativamente afectados por las condiciones monetarias más estrictas, y existe la preocupación de que un debilitamiento adicional en estas áreas pueda afectar a la economía en su conjunto.

-Presiones en el Mercado Inmobiliario: El sector inmobiliario ha sido el más afectado por los aumentos anteriores de las tasas de interés de la Reserva Federal. Las tasas más altas aumentaron los costos de endeudamiento, encareciendo las hipotecas y reduciendo la actividad en el mercado de la vivienda. Aunque el reciente recorte de 50 pb ofrece cierto alivio, puede no ser suficiente para reactivar completamente este sector. Sin embargo, hay esperanzas de que los recortes adicionales de tasas previstos para el final del año puedan ayudar a revitalizar la demanda de viviendas y estimular el crecimiento en la construcción.

-Bienes Duraderos: De manera similar, el sector de bienes duraderos, que incluye productos como automóviles, electrodomésticos y maquinaria pesada, ha tenido dificultades con los costos de financiación más altos. Tanto los consumidores como las empresas se han mostrado reacios a invertir en estos artículos de alto costo durante un período de altos costos de endeudamiento. Los recortes en las tasas ofrecen cierta esperanza de recuperación, pero la demanda en estos sectores seguirá siendo lenta hasta que las tasas de interés caigan de manera más significativa.

El Acto de Equilibrio de la Reserva Federal: Recortes de Tasas, Crecimiento y Control de la Inflación

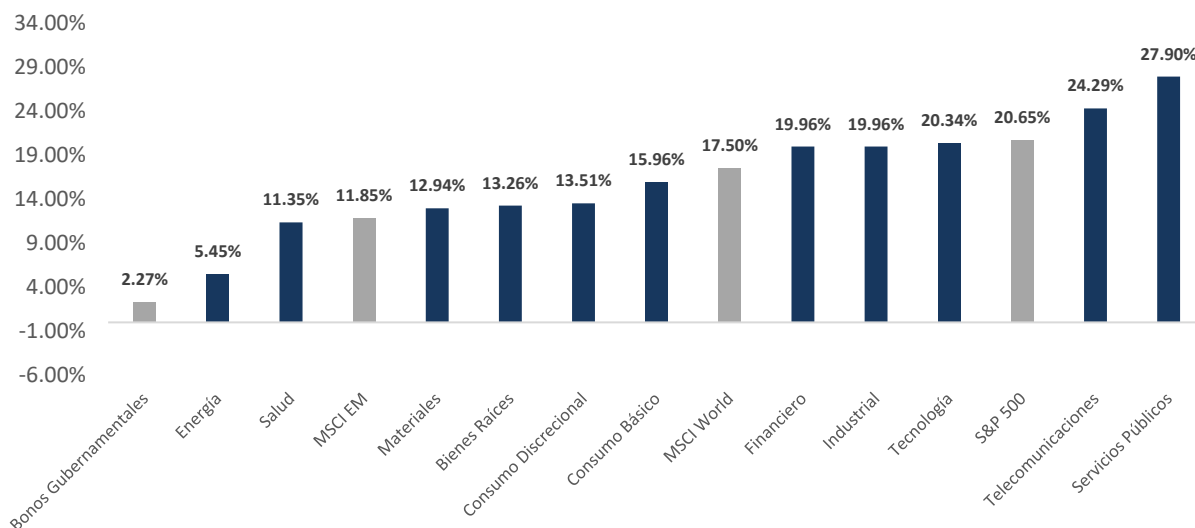
El cambio reciente de la Reserva Federal de subir tasas a recortarlas refleja su estrategia en evolución para gestionar el delicado equilibrio de la economía entre controlar la inflación y fomentar el crecimiento. La cuestión clave ahora es si la Fed puede continuar reduciendo las tasas de interés sin reavivar la inflación, que hasta ahora ha sido controlada con éxito.

-Recortes de Tasas y Crecimiento Económico: El reciente recorte de 50 pb marca un punto de inflexión en la política de la Fed, y con la inflación en un manejable 2.5%, el banco central tiene más espacio para apoyar el crecimiento económico a través de reducciones adicionales de tasas. Sin embargo, la sincronización y la magnitud de estos recortes serán cruciales. Reducir las tasas demasiado rápido o profundamente podría estimular demasiado la demanda, lo que podría hacer que la inflación vuelva a

subir. Por otro lado, si los recortes son demasiado modestos, el crecimiento económico podría estancarse, especialmente en sectores vulnerables como bienes raíces y manufactura.

-Expectativa de Más Recortes: Los analistas esperan al menos dos recortes adicionales antes de que termine el año, ya que la Reserva Federal busca apoyar el crecimiento mientras mantiene la inflación bajo control. Estos recortes probablemente serán incrementales, ya que la Fed evalúa los datos económicos para evitar movimientos que puedan perturbar el equilibrio que se ha establecido.

Sectores y Mercados Globales YTD 2024



Fuente: Kapital Analytics con datos de S&P Global y MSCI al 26 de septiembre 2024.

Posibles Peligros para el Aterrizaje Suave

Aunque los ajustes de la política de la Fed son alentadores, varios riesgos amenazan la posibilidad de lograr un aterrizaje suave. El principal de ellos es el posible debilitamiento del mercado laboral, lo que podría socavar el gasto del consumidor y desacelerar el crecimiento económico.

-Vulnerabilidad del Mercado Laboral: Aunque el desempleo se mantiene bajo y las solicitudes de subsidio por desempleo son estables, no hay garantías de que esto continúe indefinidamente con los costos de endeudamiento actuales. Si el mercado laboral comienza a debilitarse, con un aumento de los despidos o una desaceleración en el crecimiento salarial, los ingresos de los hogares podrían disminuir, reduciendo el gasto del consumidor. Esto amortiguaría la demanda en toda la economía y representaría un riesgo para el crecimiento sostenido, dificultando que EE. UU. logre un aterrizaje suave.

-Fragilidad Sectorial: Como se destacó, ciertos sectores como los bienes raíces y los bienes duraderos ya estaban sintiendo la presión de los aumentos anteriores de las tasas de interés. Estos sectores podrían sufrir aún más si la demanda de los consumidores se debilita, incluso con los recientes recortes de tasas.

-Choques Externos: Además, factores externos como tensiones geopolíticas, interrupciones en la cadena de suministro o inestabilidad financiera podrían desestabilizar la recuperación económica. Por ejemplo, un aumento inesperado en los precios de la energía, posiblemente debido a conflictos globales, podría aumentar la inflación, obligando a la Fed a detener o rezagar su estrategia de recortes de tasas.



2. EUROPA: Recuperación Económica y Motores de Crecimiento

Europa ha estado experimentando algunos signos de recuperación económica a lo largo de 2024, con una inflación en descenso y el Banco Central Europeo (BCE) respondiendo mediante la reducción de las tasas de interés en dos ocasiones durante el año. Estos recortes de tasas han sido una parte crucial de la estrategia del BCE para apoyar el crecimiento, ya que la inflación ha vuelto a niveles manejables tras un período de presiones significativas sobre los precios. Los beneficios de estos ajustes en la política monetaria ya son evidentes en la Eurozona, particularmente en términos de aumento en la confianza del consumidor y una mejora en la producción industrial.

-Política Monetaria y Confianza del Consumidor: Los recortes de tasas del BCE han desempeñado un papel vital en la reducción de los costos de endeudamiento para empresas y consumidores, fomentando un entorno propicio para el gasto y la inversión. Esto ha ayudado a impulsar la confianza del consumidor en toda la Eurozona, particularmente en economías más grandes como Alemania y Francia donde el crecimiento ha estado más cercano al 0% durante los últimos 2 trimestres. Estos países, en particular, han superado las expectativas de crecimiento, en parte debido a una sólida producción industrial y condiciones comerciales favorables.

-Rendimiento Sectorial: Algunos sectores dentro de Europa están posicionados para sobresalir en esta economía en recuperación. Los servicios financieros y los bienes de consumo se encuentran entre los sectores líderes que se espera que experimenten crecimiento en los próximos meses. Este rendimiento superior probablemente está impulsado por el clima económico en mejora, con un mayor gasto de los consumidores que apoya la demanda de bienes y servicios. Alemania y Francia, como motores clave de la economía de la Eurozona, están liderando esta trayectoria de crecimiento, aunque otras naciones también muestran signos de recuperación.

-Desafíos al Crecimiento: A pesar de estos desarrollos positivos, la recuperación de Europa sigue siendo frágil. La región enfrenta posibles obstáculos, incluyendo la posibilidad de escasez de energía que podría interrumpir la producción industrial, particularmente en el contexto de las tensiones geopolíticas en curso. Además, aunque la inflación ha disminuido en torno al objetivo de largo plazo del 2%, cualquier aumento inesperado en los niveles de precios, tal vez debido a interrupciones en la cadena de suministro o picos en los precios de las materias primas, podría desafiar la postura actual del BCE y complicar el proceso de recuperación.

3. CHINA: Crecimiento en China y Desafíos Estructurales

Mientras que Europa está intentando mostrar un impulso positivo, la economía de China está luchando con una serie de presiones internas y externas. La crisis del sector inmobiliario y la debilitada confianza del consumidor han pesado mucho sobre las perspectivas económicas del país en 2024. En respuesta, El gobierno chino ha implementado medidas de estímulo destinadas a impulsar el crecimiento, y con una previsión de crecimiento del PIB del país se ha revisado a la baja al 4.5%, desde proyecciones anteriores de más del 5%.

-Flexibilización Monetaria Ante la Desaceleración Económica: La medida central para combatir la

desaceleración económica ha sido la toma de medidas monetarias significativas. El Banco Popular de China (PBoC) recortó la tasa de Reverse Repo en 20 puntos básicos, llevándola al 1.5%. Este recorte, mayor de lo esperado (en comparación con el recorte anterior de 10 puntos básicos), resalta la urgencia de apoyar la liquidez en la economía. Además, el PBoC redujo la Relación de Requerimientos de Reservas (RRR) en 50 puntos básicos, llevándola al 9.5%. Estos movimientos están destinados a inyectar liquidez en el sistema financiero y fomentar los préstamos para estimular la actividad económica.

-Apoyo al Mercado de Acciones: Para reforzar aún más la confianza del mercado, los reguladores chinos han permitido que fondos y corredores accedan a financiación del PBoC para comprar acciones. Esta medida está diseñada para proporcionar un apoyo adicional al mercado de valores y estimular la inversión, particularmente cuando la confianza del consumidor sigue siendo débil y las perspectivas económicas generales son inciertas.

-Crisis del Sector Inmobiliario y Confianza del Consumidor: A pesar de estas intervenciones, la crisis del sector inmobiliario en China continúa siendo un lastre para la economía en general. Con varios grandes promotores inmobiliarios enfrentando dificultades financieras, el sector inmobiliario ha visto una caída en los precios, una reducción en la actividad de construcción y una disminución general en la confianza de los inversores. Esto, a su vez, ha debilitado el sentimiento del consumidor, ya que el sector inmobiliario es un importante almacén de valor para muchos hogares chinos.

-Oportunidades en Acciones: Incluso cuando la economía en general lucha por reaccelerarse, pueden existir oportunidades en acciones infravaloradas en sectores específicos de la economía china, particularmente en los sectores de tecnología y bienes de consumo. Si la confianza del consumidor logra recuperarse y las medidas de flexibilización monetaria del gobierno estimulan con éxito la demanda, estos sectores podrían presentar oportunidades favorables para los inversores a largo plazo.

-Riesgos de una Mayor Desaceleración: Las tensiones comerciales globales, especialmente en Asia, representan un riesgo significativo para la recuperación de China. Mientras el país enfrenta sus problemas internos, cualquier exacerbación de los conflictos comerciales o restricciones, particularmente con Estados Unidos, podría limitar aún más el crecimiento de las exportaciones y sofocar la actividad económica más amplia. Estas tensiones, junto con las luchas económicas internas, podrían llevar a una desaceleración prolongada en el impulso económico de China.

4. Crecimiento Estable de Japón en Medio de Cambios en la Política Monetaria

La economía de Japón sigue creciendo a un ritmo estable, aunque moderado. Apoyada por una fuerte demanda interna y un retorno a niveles de inflación objetivo, Japón ha logrado evitar algunos de los problemas que aquejan a otras economías importantes. Sin embargo, una sorpresiva subida de tasas de interés por parte del Banco de Japón (BOJ) a mediados de 2024 ha introducido cierta incertidumbre en las perspectivas económicas del país, especialmente en lo que respecta a la futura dirección de su política monetaria.

-Fuerte Demanda Interna: La demanda interna de Japón ha sido un motor clave de su estabilidad económica. A medida que el gasto de los consumidores ha permanecido robusto, sectores como el

comercio minorista, los servicios y las industrias orientadas al consumidor han seguido teniendo un buen desempeño. La inflación, que había sido moderada durante muchos años, ahora está volviendo a niveles objetivo, lo que permite una perspectiva económica más equilibrada.

-Impacto de la Subida de Tasas del BOJ: La decisión del BOJ de aumentar las tasas de interés fue algo inesperada, dado que el país tradicionalmente ha mantenido una postura monetaria acomodaticia. Si bien este movimiento se ve como una medida para combatir la creciente inflación, también ha generado preocupaciones sobre el futuro de la política monetaria de Japón. La subida de tasas podría ejercer presión sobre Yen, lo que pueden incidir de manera adicional en los costos de endeudamiento.

-Perspectiva Sectorial: A pesar de las preocupaciones sobre el endurecimiento monetario, algunos sectores de la economía japonesa probablemente se beneficiarán de la demanda interna continua y la inflación estable. Los sectores orientados al consumidor, como el comercio minorista y los servicios financieros, se espera que tengan un buen desempeño en el corto plazo. Además, el fuerte sector exportador de Japón, particularmente en las industrias tecnológicas y automotrices, sigue beneficiándose de la demanda global.

5. Riesgos Globales y Tensiones Geopolíticas

La economía global en 2024 no es inmune a los riesgos, especialmente aquellos que emanan de las tensiones geopolíticas y los conflictos comerciales. Estos riesgos podrían agravar los desafíos que enfrentan las economías individuales y ralentizar aún más el crecimiento global.

-Relaciones Comerciales entre EE. UU. y China: Uno de los mayores riesgos geopolíticos sigue siendo las tensiones comerciales en curso entre Estados Unidos y China. Con ambas economías imponiendo aranceles y sanciones entre sí, el potencial de una escalada en la guerra comercial representa un riesgo no solo para la recuperación económica de China, sino también para las cadenas de suministro globales y los flujos comerciales.

-Panorama Electoral: Las próximas elecciones presidenciales de Estados Unidos plantean un riesgo para los mercados globales, especialmente si las políticas viran hacia el proteccionismo o las subidas de impuestos. Un posible retorno de los aranceles, particularmente sobre las importaciones chinas, podría desencadenar una nueva guerra comercial, que afectaría a las cadenas de suministro globales y a los exportadores en Asia, Europa y América Latina. Adicionalmente, propuestas tales como las subidas de impuestos a las corporaciones, las ganancias de capital o incluso la propuesta de un impuesto nuevo a las ganancias no realizadas plantean riesgos adicionales a la inversión en mercados de capitales que pueden no estar incorporados en las valoraciones actuales en vista de la incertidumbre que puedan agregar a las expectativas si se llegasen a concretar alguna de estas propuestas.

6. Latinoamérica: Resiliencia y Precaución

El panorama económico de América Latina en el cierre de 2024 presenta una imagen mixta, influenciada por factores internos como las políticas monetarias, los esfuerzos para controlar la inflación y las presiones externas, como los precios débiles de las materias primas y la desaceleración del crecimiento económico global.

Perspectiva de Crecimiento Económico: Un Ritmo de Expansión Más Lento

Se espera que el crecimiento económico en América Latina se desacelere en 2024, principalmente debido al impacto de políticas monetarias más estrictas y los vientos en contra de la economía global. Se proyecta que la región crezca en torno al 1.6% en 2024, con una leve recuperación hacia el 2.2% en 2025. La desaceleración puede atribuirse a factores como los precios débiles de las materias primas—especialmente importantes para los países dependientes de las exportaciones de materias primas—y la desaceleración económica global, que afecta los flujos de comercio e inversión en la región.

Resiliencia de Brasil y México: A pesar de la desaceleración regional, se espera que Brasil y México superen a sus vecinos. Brasil se beneficia de una fuerte demanda interna y un gasto consumidor resiliente, mientras que México está bien posicionado para capitalizar las tendencias de "nearshoring", ya que las empresas buscan reubicar sus cadenas de suministro más cerca del mercado estadounidense. Los sólidos fundamentos económicos y los grandes mercados internos de estos países se espera que les permitirán amortiguar mejor los efectos de los desafíos externos que las economías más pequeñas.

Desafíos para Argentina y Colombia: En contraste, Argentina y Colombia enfrentan desafíos económicos significativos. Argentina sigue luchando con una alta inflación y una inestabilidad fiscal que obstaculizan las perspectivas de crecimiento, aunque con signos fuertes que sugieren una estabilización macro luego del último cambio de gobierno. Colombia también está bajo presión, con crecientes preocupaciones fiscales y una menor proyección de crecimiento ante la desaceleración de la demanda global. La inflación persistente y las dificultades para gestionar las políticas fiscales probablemente restringirán la expansión económica de esta nación.

Política Monetaria e Inflación: Gestionar el Equilibrio

La inflación sigue siendo un problema crítico en toda América Latina, aunque se espera que los precios se moderen en la mayoría de los países en 2024. Se prevé que Brasil, Chile y Perú continúen con sus ciclos de flexibilización monetaria, tras aumentos agresivos de tasas de interés en años anteriores para controlar la inflación. Sin embargo, el ritmo de los recortes de tasas será prudente para evitar un repunte inflacionario.

Enfoque de México y Brasil: Tanto México como Brasil se espera que mantengan tasas de interés reales relativamente altas para mantener la inflación bajo control. Estas tasas más altas no solo ayudan a estabilizar la inflación, sino que también hacen que estas economías sean más atractivas para los inversores extranjeros que buscan rendimientos más altos, lo que a su vez apoya la fortaleza de sus monedas.

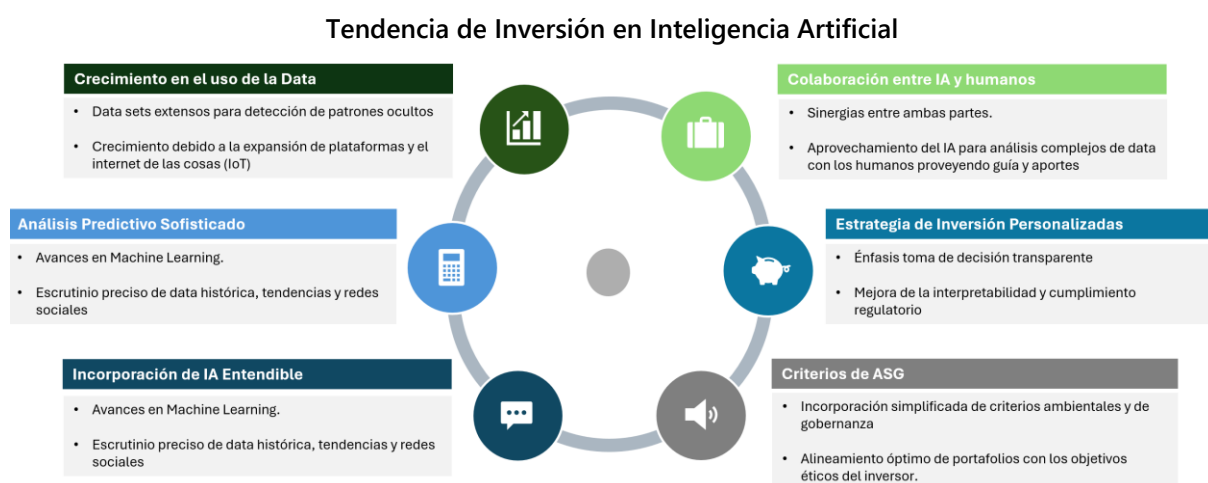
Lucha de Argentina contra la Inflación: Argentina se destaca como un caso atípico en la región, enfrentando una inflación extremadamente alta que sigue siendo difícil de controlar. La política monetaria del país está limitada por profundos problemas fiscales, lo que dificulta la reducción efectiva de la inflación. El equilibrio presupuestario y las medidas que se tomen para estabilizar su mercado cambiario serían los principales elementos a tener en cuenta en el futuro cercano.

TENDENCIAS DE INVERSIÓN



Tendencias de Inversión

En 2024, varios sectores están experimentando cambios significativos impulsados por avances tecnológicos, interés de los inversores y tendencias globales de sostenibilidad. Entre ellos, la inteligencia artificial (IA), la salud y las energías renovables son tres de las áreas de mayor influencia. Las empresas de diferentes industrias están aprovechando la IA para mejorar sus operaciones y la toma de decisiones, mientras que el sector de energías renovables se beneficia de un aumento en las inversiones impulsadas por objetivos medioambientales y los incentivos gubernamentales. Este análisis explora cómo estas tendencias están configurando el panorama económico general y las oportunidades que presentan tanto para inversores como para empresas.



Fuente: Kapital Analytics.

TENDENCIA DE DIGITALIZACIÓN

IA y Tecnología: Un Motor Clave de Crecimiento

La inteligencia artificial (IA) sigue siendo una fuerza importante que impulsa el crecimiento y la transformación en diversos sectores. Desde mejorar la eficiencia operativa hasta permitir productos y servicios innovadores, la influencia de la IA es profunda. La integración de tecnologías de IA en industrias como la atención sanitaria, las finanzas, la manufactura y el comercio minorista no solo está transformando estos sectores, sino que también está creando oportunidades para fusiones y adquisiciones (M&A) mientras las empresas buscan mantenerse competitivas adquiriendo capacidades avanzadas en IA.

-Fusiones y Adquisiciones en IA: Según Barclays, se espera que la actividad de fusiones y adquisiciones en el espacio de IA aumente, ya que las empresas de diferentes sectores buscan adquirir tecnologías de IA que puedan mejorar sus capacidades. Esto es especialmente importante a medida que la competencia se intensifica y las empresas necesitan diferenciarse en un mundo cada vez más digitalizado. Las empresas especializadas en IA, computación en la nube y ciberseguridad probablemente atraerán un interés sustancial por parte de los inversores. Este aumento en la actividad de M&A subraya el papel crucial que desempeña la IA en impulsar la estrategia corporativa y la competitividad.

-Volatilidad y Tendencias de Crecimiento Secular: Si bien el sector tecnológico ha sido caracterizado por la volatilidad, especialmente después de la pandemia de COVID-19, sigue estando preparado para un crecimiento significativo a largo plazo. La IA es central para estas tendencias de crecimiento secular, ya que las empresas continúan integrando IA en sus operaciones para optimizar procesos, mejorar la experiencia del cliente e innovar en el desarrollo de productos. La capacidad de la IA para analizar grandes conjuntos de datos, automatizar tareas complejas y proporcionar información en tiempo real le otorga una propuesta de valor única que las empresas no pueden ignorar.

-Mejora de las Perspectivas de Ganancias para las Empresas Tecnológicas: A medida que más empresas adoptan tecnologías de IA, se espera que el sector tecnológico en su conjunto vea una mejora en las ganancias. La integración de la IA en las operaciones comerciales no se trata solo de ahorrar costos, sino de generar nuevas fuentes de ingresos. Por ejemplo, la IA permite a las empresas ofrecer servicios personalizados, mejorar la gestión de la cadena de suministro y desarrollar productos innovadores de manera más rápida y eficiente. Esto da como resultado una mayor rentabilidad, lo que convierte al sector en atractivo tanto para inversores como para empresas que buscan oportunidades de crecimiento sostenible.

-Impacto en Industrias Clave: Industrias específicas se destacan como los principales beneficiarios de la integración de la IA. En el sector de la salud, la IA se está utilizando para análisis predictivos, mejorar los resultados de los pacientes y optimizar los procesos administrativos. En finanzas, la IA está revolucionando áreas como la detección de fraudes, el trading algorítmico y los servicios financieros personalizados. En manufactura, la automatización impulsada por la IA se espera que impacte de manera decidida sobre la productividad, mientras que, en el comercio minorista, está mejorando la experiencia del cliente a través de una mejor segmentación y sistemas de recomendación. Como resultado, la adopción de la IA no solo está mejorando el rendimiento de las empresas individuales, sino que también está transformando industrias enteras.

TENDENCIA DE SALUD

La convergencia de la inteligencia artificial (IA), el aprendizaje automático (ML) y la innovación en salud está transformando rápidamente el panorama de la medicina moderna. Con los avances en estas tecnologías, los investigadores están comenzando a descifrar los complejos códigos que subyacen a la biología humana, desbloqueando oportunidades sin precedentes para diagnosticar, tratar y, potencialmente, curar algunas de las enfermedades más debilitantes de la humanidad. La industria farmacéutica por su parte está recurriendo cada vez más a la IA para acelerar el descubrimiento y desarrollo de fármacos. Los métodos tradicionales de descubrimiento de fármacos son lentos, costosos y a menudo están plagados de incertidumbre. Al integrar la IA en el proceso de investigación y desarrollo (I+D), las empresas farmacéuticas pueden agilizar la identificación de posibles candidatos a medicamentos, optimizar los ensayos clínicos y llevar tratamientos que salvan vidas al mercado de manera más eficiente.

-Comprensión del Genoma Humano: Los avances en la secuenciación genómica permiten a los científicos mapear genomas individuales con una precisión y rapidez cada vez mayores. Esta capacidad es crucial para identificar mutaciones genéticas que pueden conducir a enfermedades como el cáncer,

el Alzheimer y otras condiciones hereditarias. La detección temprana de estas mutaciones significa que las intervenciones pueden iniciarse antes, mejorando significativamente los resultados para los pacientes. Al comprender cómo ciertos genes contribuyen a la enfermedad, los profesionales médicos también pueden desarrollar planes de tratamiento más personalizados y específicos.

-Edición Genética y Tecnología CRISPR: Uno de los desarrollos más revolucionarios en la genómica es CRISPR-Cas9, una herramienta de edición genética que permite a los científicos modificar secuencias de ADN con precisión. El potencial de CRISPR para corregir defectos genéticos a nivel molecular abre la posibilidad de curar trastornos genéticos previamente intratables. Los investigadores ya están explorando el uso de CRISPR para tratar una amplia gama de enfermedades, incluidos ciertos tipos de cáncer, trastornos sanguíneos como la anemia falciforme e incluso el VIH. Las implicaciones de la edición genética para la medicina preventiva son especialmente emocionantes, ya que podría permitir a los médicos eliminar predisposiciones genéticas antes de que las enfermedades se manifiesten.

-Detección y Tratamiento del Cáncer: La innovación genómica tiene un impacto especialmente significativo en el campo de la oncología. El cáncer, en esencia, es una enfermedad causada por mutaciones genéticas, y al secuenciar el genoma de un tumor, los médicos pueden comprender mejor su comportamiento y posibles vulnerabilidades. Las herramientas genómicas permiten la detección temprana de cánceres, a veces incluso antes de que aparezcan los síntomas. Esta intervención temprana puede hacer que los tratamientos sean más efectivos y mejorar las tasas de supervivencia. Además, la medicina de precisión, en la que los tratamientos se adaptan al perfil genético del cáncer de un individuo, se está convirtiendo en un enfoque más común. Las herramientas de IA están desempeñando un papel clave en este proceso al analizar grandes conjuntos de datos de genomas de cáncer para identificar tendencias y las mejores vías de tratamiento.

-Asociaciones Impulsadas por IA: Un ejemplo destacado por el lado de la industria farmacéutica es la colaboración entre el gigante farmacéutico estadounidense Eli Lilly and Company y el especialista en IA XtalPi. La asociación tiene como objetivo utilizar la IA y la robótica para identificar candidatos a fármacos prometedores para el desarrollo clínico y comercial. La plataforma de IA de XtalPi, que incorpora algoritmos de física cuántica y experimentos robóticos a gran escala, permite realizar pruebas rápidas e identificar nuevos objetivos farmacológicos. Esta asociación destaca la creciente dependencia de las plataformas impulsadas por IA para impulsar la innovación en I+D farmacéutica. Según el CEO de XtalPi, Dr. Jian Ma, esta combinación de IA, física cuántica y robótica posiciona a la empresa para abordar problemas desafiantes de descubrimiento de fármacos de manera más efectiva que los métodos tradicionales.

-Aceleración del Descubrimiento de Fármacos: Los algoritmos de IA pueden analizar vastas bibliotecas de compuestos químicos, identificando aquellos que tienen más probabilidades de tener efectos terapéuticos contra una enfermedad determinada. Esta capacidad para examinar rápidamente posibles candidatos a fármacos reduce el tiempo y el costo asociados con el desarrollo de medicamentos en sus primeras etapas. Además, los modelos de IA pueden predecir cómo interactuarán diferentes compuestos con sistemas biológicos, lo que permite a los investigadores refinar los candidatos a fármacos antes de que entren en ensayos clínicos. Esto puede reducir significativamente las tasas de fracaso de los nuevos medicamentos, que son notoriamente altas en entornos tradicionales de I+D.



Optimización de Ensayos Clínicos: Más allá del descubrimiento de fármacos, la IA está transformando cómo se llevan a cabo los ensayos clínicos. Los modelos de aprendizaje automático pueden identificar las poblaciones de pacientes óptimas para los ensayos, aumentando las probabilidades de éxito al garantizar que los pacientes correctos reciban los tratamientos adecuados. La IA también puede analizar datos en tiempo real de ensayos en curso, lo que permite a los investigadores hacer ajustes de manera más rápida y eficiente. Esto tiene el potencial de acortar drásticamente el tiempo que se tarda en llevar nuevos medicamentos al mercado, lo que es especialmente crítico para enfermedades con grandes necesidades médicas no satisfechas, como el cáncer y los trastornos neurodegenerativos.

TENDENCIA DE ASG

Energía Renovable: Un Sector en Crecimiento Centrado en la Sostenibilidad

El sector de las energías renovables está experimentando una rápida expansión a medida que tanto las empresas como los gobiernos intensifican sus esfuerzos para hacer la transición a un sistema energético más sostenible. Con un fuerte enfoque en la descarbonización, se espera que las inversiones en energías renovables, particularmente en energía eólica, solar y tecnologías de almacenamiento de energía, aumenten sustancialmente en 2024. La convergencia de los objetivos de sostenibilidad corporativa, los incentivos gubernamentales y los avances en la tecnología de almacenamiento de energía está creando un terreno fértil para el crecimiento en este sector.

-Objetivos Corporativos de Descarbonización: Cada vez más empresas están estableciendo objetivos ambiciosos de descarbonización, con el fin de reducir su huella de carbono y cambiar hacia operaciones más sostenibles. Esta tendencia está impulsando inversiones corporativas en energías renovables, ya que las empresas buscan integrar fuentes de energía más limpias en sus cadenas de suministro y operaciones. Industrias intensivas en energía, como la manufactura y el transporte, están recurriendo cada vez más a la energía eólica y solar para cumplir con estos objetivos de sostenibilidad, haciendo que las energías renovables sean una parte integral de sus estrategias a largo plazo.

-Incentivos Gubernamentales y Apoyo Regulatorio: Los gobiernos de todo el mundo están desempeñando un papel fundamental en el fomento del crecimiento de las energías renovables. En muchas regiones, los incentivos gubernamentales, como créditos fiscales, subsidios y marcos regulatorios favorables, están haciendo que sea más viable económicamente para las empresas y los inversores respaldar proyectos de energía renovable. Esto es particularmente cierto en los Estados Unidos y la Unión Europea, donde las iniciativas de energía renovable están recibiendo un fuerte apoyo político y financiero. Estos incentivos son cruciales para cerrar la brecha entre los costos iniciales de los proyectos y los rendimientos a largo plazo, lo que hace que la energía eólica, solar y las tecnologías de almacenamiento sean más atractivas para los inversores.

-Avances en las Tecnologías de Almacenamiento de Energía: Uno de los principales desafíos que históricamente ha limitado la escalabilidad de las energías renovables es la naturaleza intermitente de la generación de energía eólica y solar. Sin embargo, los avances significativos en las tecnologías de almacenamiento de energía están comenzando a cambiar esta dinámica. Con las mejoras en la eficiencia

de las baterías, los sistemas de almacenamiento de energía ahora pueden almacenar el excedente de energía generado durante los momentos de máxima producción y liberarlo cuando la demanda es mayor. Esto no solo hace que las fuentes de energía renovable sean más confiables, sino que también mejora su viabilidad económica al permitir un suministro de energía más constante, independientemente de las condiciones climáticas. A medida que las tecnologías de almacenamiento de energía continúan mejorando, se espera que las inversiones en energía eólica y solar aumenten aún más.

VALORACIONES GLOBALES



Valoraciones Globales

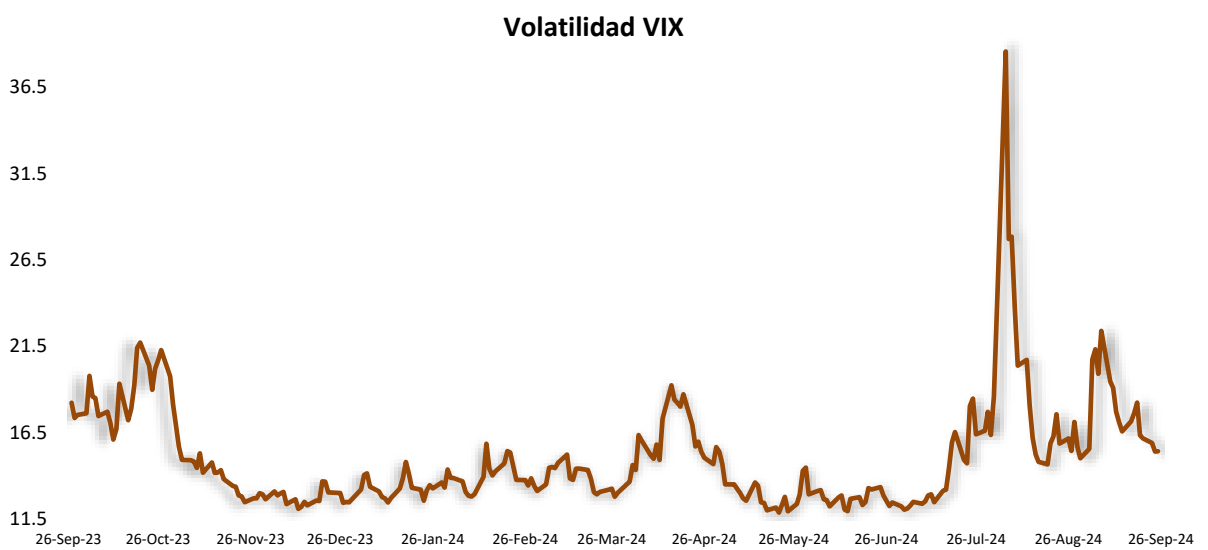
El debate entre las acciones y los bonos como vehículos de inversión sigue siendo central en la estrategia de las carteras, especialmente al acercarse el último trimestre de 2024. Con ambos tipos de activos experimentando diferentes dinámicas en términos de riesgo, potencial de rentabilidad y sensibilidad económica, la elección entre acciones y bonos depende en gran medida de factores como las tasas de interés, las expectativas de inflación y el crecimiento económico. Esta sección explora la perspectiva comparativa entre acciones y bonos, destacando sus respectivas ventajas, riesgos y tendencias clave que están moldeando el comportamiento de los inversores.

Volatilidad

La volatilidad ha sido una preocupación clave para muchos inversores en los últimos meses. A lo largo de 2024, los mercados han experimentado fluctuaciones impulsadas por preocupaciones inflacionarias, políticas de los bancos centrales y riesgos geopolíticos. Aunque los riesgos de recesión han disminuido, siguen siendo un factor, particularmente dadas las señales de enfriamiento en el mercado laboral.

Principales impulsores esperados de la volatilidad

Enfriamiento del Mercado Laboral: Aunque la perspectiva económica general ha mejorado, el mercado laboral está mostrando signos tempranos de enfriamiento, lo que podría tener implicaciones más amplias para el gasto del consumidor y las ganancias corporativas. Un mercado laboral más débil podría afectar la confianza del consumidor, reduciendo la demanda de bienes y servicios. Esto, a su vez, podría impactar la rentabilidad corporativa, especialmente en sectores como el minorista, el inmobiliario y los bienes duraderos. Los inversores deben prestar mucha atención a las tendencias del mercado laboral, ya que un mayor deterioro podría llevar a una mayor volatilidad en los mercados y una reevaluación de las valoraciones de las acciones.



Fuente: Kapital Analytics con datos de Refinitiv al 26 de septiembre 2024.

Riesgos de Recesión Aún Presentes: A pesar de una disminución en los temores de recesión, el riesgo no ha sido completamente eliminado. Si el crecimiento económico se desacelera más drásticamente de lo esperado, podría desencadenar un renovado interés en activos más seguros, como los bonos gubernamentales y las materias primas, creando una presión a la baja en las acciones. Además, los riesgos geopolíticos, las tensiones comerciales y eventos globales impredecibles podrían exacerbar estos riesgos, lo que conduciría a una renovada turbulencia en los mercados.

Perspectiva de las Acciones: Un Entorno de Valoración Todavía con Oportunidades

A medida que se acerca el cuarto trimestre de 2024, se espera que las acciones se mantengan a un ritmo al menos similar a los bonos. Con la moderación de la inflación y los recortes de tasas por parte de la Reserva Federal, los mercados de acciones, particularmente los sectores de crecimiento como la tecnología, las Small Caps y la salud, están preparados para un renovado interés por parte de los inversores. Estos sectores destacan por su potencial de crecimiento, y las condiciones macroeconómicas más favorables crean un panorama positivo para la selección de acciones junto con una exposición amplia al mercado.

-Liderazgo de Tecnología, Small Caps y Salud: Se espera que el sector de la tecnología y el de las Small Caps sea de los principales beneficiados por la postura moderada de la Reserva Federal con respecto a las tasas de interés, dado su nivel de sensibilidad a los costos de financiamiento y sus perspectivas de crecimiento. A medida que las tasas de interés caen, el descuento de los flujos de caja futuros se vuelve más favorable para las empresas tecnológicas y las de pequeña capitalización, que a menudo tienen valoraciones más altas basadas en un crecimiento proyectado a largo plazo. Por otro lado, el sector de la salud, tradicionalmente defensivo, sigue atrayendo inversiones debido a las tendencias demográficas a largo plazo, como el envejecimiento de la población y la innovación en tecnologías médicas.

-Riesgos en las Acciones: A pesar de la perspectiva optimista, persisten los riesgos, particularmente en sectores vulnerables a un cambio en la perspectiva de liquidez. Los sectores inmobiliarios y de bienes duraderos son dos de los que podrían tener un rendimiento inferior si las perspectivas de tasas cambian inesperadamente o si la inflación resulta ser más persistente de lo anticipado. Ambos sectores son sensibles a los costos de endeudamiento, y cualquier aumento inesperado en las tasas podría afectar negativamente su desempeño. Además, aunque los riesgos de recesión han disminuido, no pueden ser ignorados, especialmente si el mercado laboral mostrara más señales de enfriamiento. Una desaceleración en el crecimiento del empleo o la estancación salarial podría reducir el gasto del consumidor, afectando negativamente el rendimiento de las acciones en múltiples sectores.

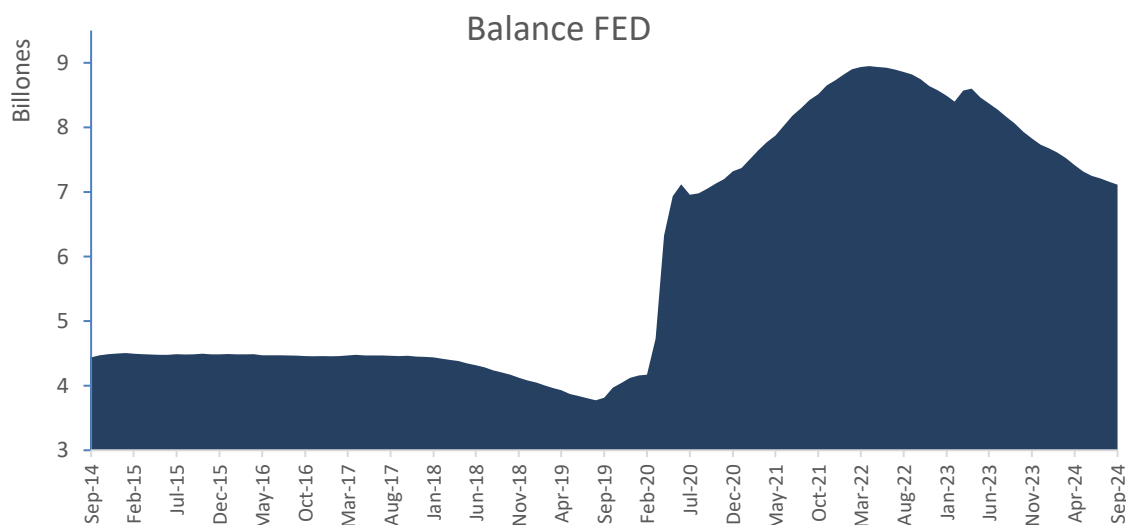
Perspectiva de los Bonos: Aun más atractivo en Medio de Reducciones de Tasas

Por otro lado, los bonos, particularmente los bonos gubernamentales, enfrentan una perspectiva interesante. La renta fija ha sido tradicionalmente vista como un refugio seguro para los inversores, ofreciendo estabilidad en tiempos de incertidumbre económica. Al avanzar hacia el cuarto trimestre de 2024, el atractivo de los bonos ha aumentado debido a los rendimientos relativamente bajos y el empinamiento (la normalización) de la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro de EE. UU.

-Bonos Gubernamentales Apropiadamente Valorados: La subida de los precios de los bonos a lo largo de 2024, impulsada por la demanda de activos seguros y los recortes de tasas de la Reserva Federal, puede dejar margen para nuevas apreciaciones. Los bonos del Tesoro de EE. UU., considerados los activos más seguros, ofrecen una oportunidad atractiva para la estabilidad a largo plazo. Con rendimientos que reflejan un entorno económico más estable, los bonos gubernamentales proporcionan una fuente confiable de ingresos y protección frente a la volatilidad del mercado. Para los inversores a largo plazo, los bonos representan una opción valiosa para diversificar carteras, equilibrando el riesgo y ofreciendo una seguridad que complementa otras clases de activos como las acciones.

-Bonos Corporativos y Spreads de Crédito: Los spreads de crédito en el mercado de bonos corporativos sugieren menores riesgos de recesión, lo que puede no alinearse completamente con las realidades económicas más amplias. Los spreads de crédito se han estrechado, reflejando una visión más optimista de la economía. Sin embargo, una desaceleración económica más rápida de lo esperado podría tomar por sorpresa a los inversores en bonos corporativos, lo que llevaría a un aumento de los spreads y a una fuga hacia activos más seguros. Los bonos corporativos de alto rendimiento, en particular, podrían enfrentar mayor volatilidad si las condiciones económicas se deterioran más rápidamente de lo previsto.

-Riesgos en los Bonos: El riesgo principal en el mercado de bonos radica en que se den presiones inflacionarias. Si la inflación en EE. UU. se sube por encima de lo esperado, podría erosionar el valor real de los rendimientos de los bonos, afectando tanto a los ingresos como a la preservación de capital. Una eventual subida de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal en respuesta a la inflación que retome fuerzas podría reducir los precios de los bonos existentes, generando pérdidas de capital para los inversores. Este escenario de subidas de tasas por ahora no se considera factible, pero una reaceleración de la inflación sí que podría afectar la expectativa de velocidad de reducciones de tasas o incluso frenarlas por completo, por lo que, aunque el mercado laboral pueda ser ahora la clave para la lectura macroeconómica, no se debería dejar de lado la evolución de los precios en el futuro cercano.



Fuente: Kapital Analytics con datos de FRED al 21 de junio 2024.



Divisas

Dólar estadounidense (USD): Afectado por los Recortes de Tasas

Se espera que el dólar estadounidense pierda parte de su fortaleza en el cuarto trimestre de 2024 a pesar de la resistencia de la economía de EE. UU. A principios de año, las expectativas del mercado apuntaban a un posible ciclo de flexibilización por parte de la Reserva Federal a medida que la inflación parecía moderarse. Este proceso se rezagó, pero en el FOMC de septiembre la FED no se contuvo en inició de manera decidida con un recorte de 50 pb para aclarar el camino la perspectiva acomodaticia por seguir.

-Resiliencia Económica e Inflación: Si bien la continua fortaleza de la economía de EE. UU. ha sorprendido a muchos inversores y analistas, particularmente debido a los desafíos que representa la inflación, la preocupación acerca del desempeño del mercado laboral se espera se torne el principal elemento de decisión para la autoridad monetaria en los siguientes meses.

Históricamente, el dólar tiende a debilitarse durante períodos de mayor apetito por el riesgo ("risk-on") global, cuando los inversores buscan activos más arriesgados fuera de EE. UU. O cuando hay mucha liquidez disponible. Si los precios de las materias primas aumentan y los mercados emergentes se estabilizan, la demanda del dólar podría disminuir.

Euro (EUR): Estabilidad Frente a la Convergencia de Políticas de Tasas de Interés

A medida que avanzamos en 2024, se espera que el euro mantenga una mayor estabilidad frente al dólar debido a una convergencia en las políticas monetarias entre el Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal. Con la Reserva Federal adoptando un enfoque más moderado en cuanto a la normalización de tasas y el BCE evaluando sus propias decisiones en función de la evolución económica, las paridades entre ambas economías podrían reducir la volatilidad en el cruce EUR/USD.

Convergencia de Tasas: A medida que la Reserva Federal se adentra en un ciclo de reducción de tasas, y el BCE sigue un camino más acomodaticio en sus políticas, la diferencia en tasas de interés entre EE. UU. y Europa podría reducirse. Esto equilibraría el atractivo de ambas monedas para los inversores, favoreciendo una mayor paridad entre el euro y el dólar.

Perspectiva a Largo Plazo: Si el BCE retrasa o modera sus recortes de tasas y la Reserva Federal opta por un enfoque de política gradual, podríamos ver una menor divergencia en las políticas monetarias. Esto contribuiría a una relación más equilibrada entre el euro y el dólar hacia finales de 2024.

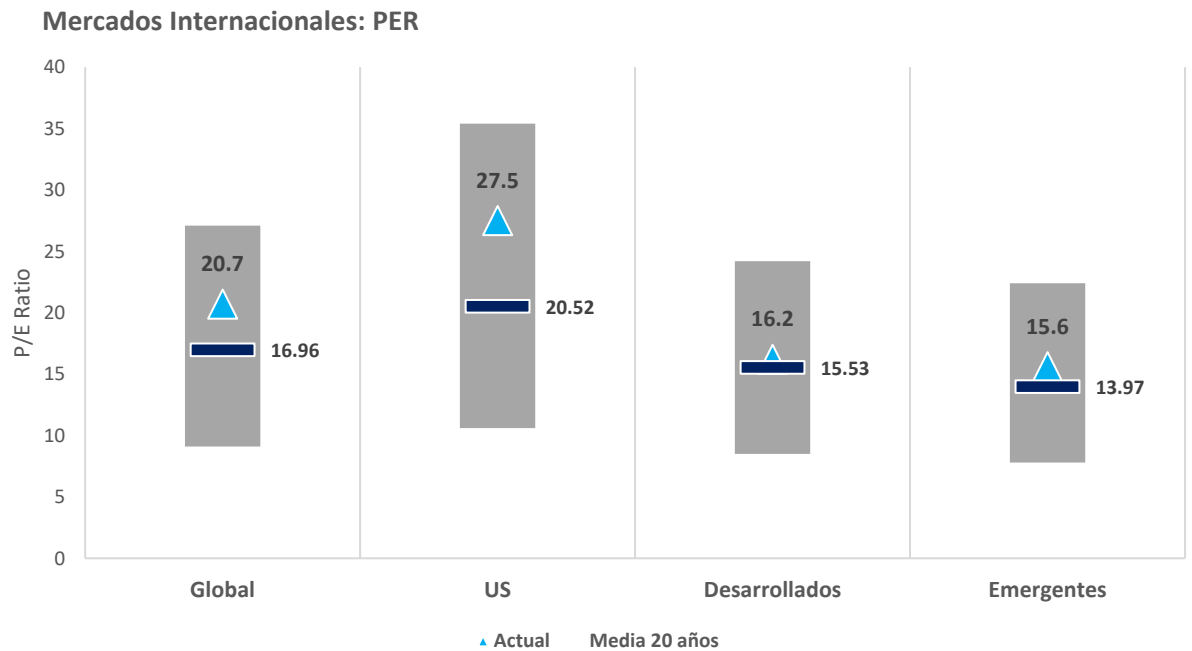
Monedas de Mercados Emergentes: Volatilidad y Potencial de Recuperación

Se proyecta que las monedas de los mercados emergentes experimenten volatilidad continua, especialmente en países con alta dependencia de los precios de las materias primas o aquellos que enfrentan presiones inflacionarias. Sin embargo, si el crecimiento global se estabiliza y la inflación se enfría en mercados clave, algunas monedas de mercados emergentes podrían experimentar un repunte.

-Exposición a Materias Primas e Inflación: Muchas economías de mercados emergentes están

fuertemente influenciadas por los precios de las materias primas. Si los precios de las materias primas aumentan en respuesta a un mayor crecimiento global, las monedas en estos mercados podrían fortalecerse. No obstante, la inflación persistente en algunas regiones podría frenar este potencial repunte.

-Estabilización a Futuro: A medida que las presiones inflacionarias disminuyen, las monedas de los mercados emergentes podrían estabilizarse, particularmente en países cuyos bancos centrales han tomado medidas proactivas para controlar la inflación. Sin embargo, la volatilidad sigue siendo un factor de riesgo clave en estos mercados.



Fuente: Kapital Analytics con datos de Refinitiv al 26 de septiembre de 2024.

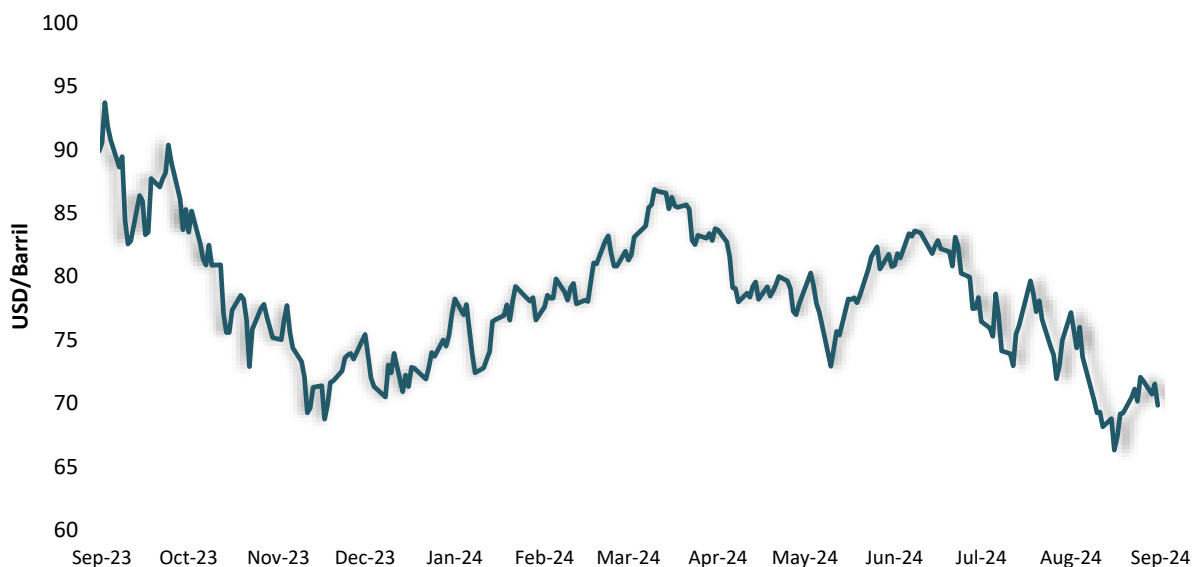
Nota: Razón Precio/Ganancias utilizado con un rango de 20 años.

Commodities

Las materias primas también han jugado un papel importante en la configuración del panorama de inversiones en 2024. Dos materias primas clave, el oro y el petróleo, han experimentado tendencias divergentes, influenciadas por las expectativas de inflación, las tasas de interés y las dinámicas de crecimiento global.

Petróleo y Preocupaciones por la Desaceleración del Crecimiento: El petróleo ha enfrentado vientos en contra, con preocupaciones sobre la sobrecapacidad y el exceso de oferta pesando sobre los precios. La desaceleración del crecimiento, particularmente en China y otros mercados emergentes importantes, ha disminuido aún más las expectativas de demanda. A pesar de los esfuerzos de las principales naciones productoras de petróleo por estabilizar los precios mediante recortes de producción, la perspectiva para el petróleo sigue siendo incierta, especialmente a medida que las energías renovables continúan capturando cuota de mercado.

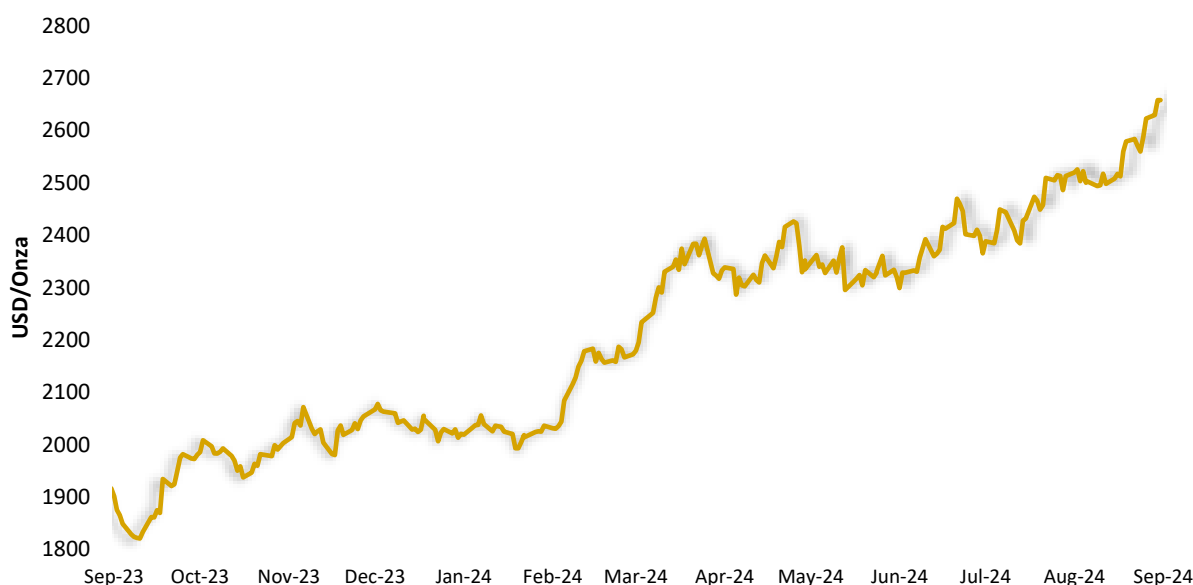
Petrleo



Fuente: Kapital Analytics con datos de Refinitiv al 21 de junio 2024.

Oro Ganando Ante la Caída de Tasas: El oro ha registrado importantes ganancias a lo largo de 2024, particularmente a medida que han caído las tasas de interés. Como un activo que no genera rendimiento, el oro se vuelve más atractivo cuando las tasas de interés reales son bajas o negativas. Los inversores han recurrido al oro como cobertura contra la inflación y la incertidumbre económica, y su valor ha sido sostenido por la caída de las tasas y las preocupaciones sobre el crecimiento económico a largo plazo. En el cuarto trimestre de 2024, el oro sigue siendo un refugio seguro para quienes buscan protegerse contra cualquier riesgo a la baja en el mercado general y como respuesta ante una política monetaria más laxa que revalorice los activos a costa de debilitar al dólar.

Oro

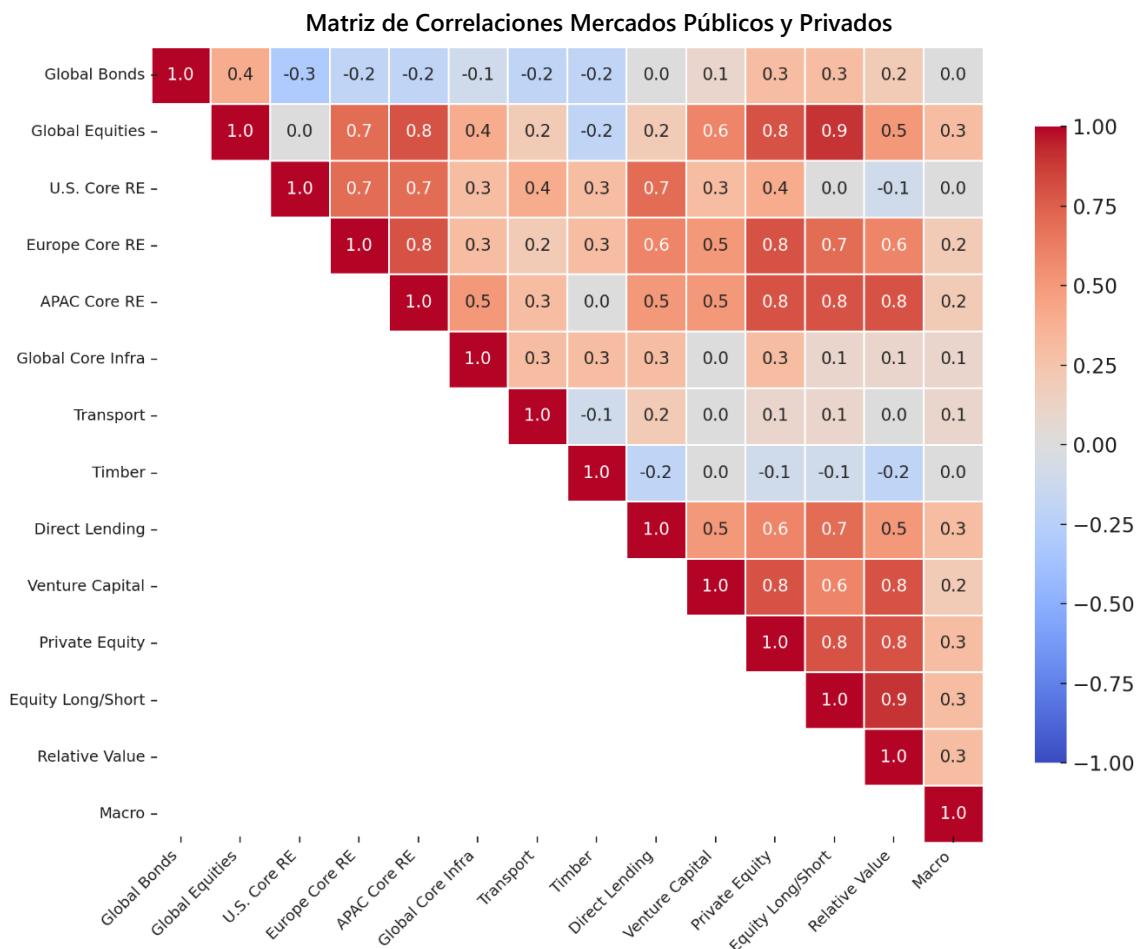


Fuente: Kapital Analytics con datos de Refinitiv al 26 de septiembre 2024.

Mercados Privados: Capital Privado y Capital de Riesgo

El capital privado y el capital de riesgo siguen siendo atractivos por su potencial de altos rendimientos, como lo indica el rendimiento histórico con rentabilidades anualizadas de hasta el 15% y el 17%, respectivamente. Sin embargo, ambas clases de activos también presentan altas correlaciones con las acciones públicas, alrededor de 0.7 a 0.8, y una considerable dispersión en los rendimientos entre gestores. La amplia dispersión resalta la importancia de seleccionar gestores de primer nivel. Los mejores gestores de capital privado y capital de riesgo pueden generar rendimientos superiores, mientras que los gestores con peor desempeño podrían obtener resultados negativos, lo cual enfatiza la necesidad de realizar una diligencia cuidadosa en la selección de gestores.

Dado el entorno macroeconómico esperado, que incluye una política monetaria más estricta y la continua incertidumbre geopolítica, el capital de riesgo, en particular, podría enfrentar desafíos debido a su dependencia del crecimiento y la liquidez. Las valoraciones podrían seguir bajo presión, y las oportunidades de salida, como las OPI, podrían ser limitadas en comparación con años anteriores. En cuanto al capital privado, sectores como la salud, la tecnología y la infraestructura podrían seguir atrayendo interés, especialmente a medida que las empresas se adapten a las condiciones económicas cambiantes y surjan oportunidades por innovaciones tecnológicas. En general, los inversores deben ser cautelosos y selectivos al asignar capital al capital privado y de riesgo durante el resto de 2024, favoreciendo sectores que demuestren resiliencia y optando por gestores experimentados capaces de navegar la incertidumbre.



Fuente: Kapital Analytics con datos de JPMorgan



Deuda Privada y Préstamos Directos: La deuda privada, incluidos los préstamos directos, presenta una oportunidad atractiva dado el potencial de rendimientos atractivos en el entorno actual. Los datos históricos muestran que los préstamos directos son una de las mejores opciones generadoras de ingresos, ofreciendo altos rendimientos (de hasta un 3 %) y correlaciones moderadas con otros activos. La alta correlación de los préstamos directos con el sector inmobiliario principal (0.6-0.7) sugiere que comparte la exposición a las condiciones macroeconómicas, como las tasas de interés y los ciclos crediticios, pero proporciona una valiosa fuente de ingresos en mercados inciertos.

Con tasas de interés en aumento y condiciones de crédito cada vez más estrictas, se espera que las empresas sigan buscando fuentes de financiamiento alternativas, favoreciendo a los prestamistas privados. Esta tendencia, combinada con la prima de rendimiento en relación con la renta fija tradicional, hace que la deuda privada sea una oportunidad atractiva para generar rendimientos en un entorno de tasas de interés altas. Sin embargo, los inversores deben tener en cuenta los posibles riesgos crediticios. Las empresas pueden tener dificultades debido al aumento de los costos de endeudamiento y a una desaceleración económica, lo que podría llevar a un aumento en los impagos. La selectividad en la evaluación de riesgos y el enfoque en préstamos garantizados pueden ayudar a mitigar estos riesgos y proteger las carteras frente a la exposición a la baja.

Bienes Raíces – Core y No-Core: Los activos inmobiliarios privados, incluidos los bienes raíces Core de EE. UU., APAC y Europa, han demostrado un rendimiento estable, con rentabilidades en el rango del 5% al 10%. También brindan beneficios de diversificación, particularmente los bienes raíces Core de EE. UU., que presentan correlaciones bajas o negativas con clases de activos tradicionales, como las acciones y los bonos globales. Para el resto de 2024, se espera que los bienes raíces Core enfrenten un panorama mixto. El aumento de las tasas de interés sigue ejerciendo presión sobre la valoración de propiedades con alta apalancamiento. Sin embargo, sectores como logística, residencial y centros de datos siguen beneficiándose de tendencias estructurales, incluyendo el crecimiento del comercio electrónico y la migración urbana. Los bienes raíces No-Core han mostrado una significativa variabilidad en los rendimientos de los gestores, con un alto potencial tanto para resultados positivos como negativos. Esta variabilidad hace que la selección de gestores sea especialmente crucial en este espacio. Los activos No-Core, como los proyectos de desarrollo, son más riesgosos y podrían enfrentar dificultades en un entorno donde los costos de financiamiento son elevados.

Infraestructura: La infraestructura privada ha mostrado correlaciones moderadas con los activos públicos y privados, lo que indica que puede servir como diversificador parcial. Las inversiones en infraestructura, especialmente en activos principales como servicios públicos y energía renovable, ofrecen flujos de efectivo estables que pueden proporcionar protección a la baja en mercados volátiles. A medida que los gobiernos siguen enfocándose en la sostenibilidad y la transición energética, las inversiones en infraestructura, particularmente en renovables e infraestructura digital, probablemente seguirán siendo atractivas por su rendimiento estable y potencial de crecimiento.

Resumen de Perspectivas: Mercados Privados en General

Los mercados privados siguen siendo un espacio atractivo para los inversores dispuestos a asumir

riesgos, especialmente para aquellos enfocados en altos rendimientos o generación de ingresos. Sin embargo, la importancia de la selección de gestores no puede subestimarse, ya que la dispersión en los rendimientos es significativa en clases de activos como capital privado, capital de riesgo y bienes raíces No-Core. Elegir gestores de primer nivel será clave para lograr rendimientos superiores al promedio.

Compensaciones Riesgo-Rendimiento: Los inversores deben tener en cuenta las altas correlaciones entre algunos activos privados (como el capital privado y las acciones públicas), lo que puede reducir los beneficios de diversificación que normalmente se esperan de las alternativas. Todavía se pueden lograr beneficios de diversificación asignando a bienes raíces Core, infraestructura, transporte y madera, que muestran correlaciones más bajas con los activos tradicionales.

Oportunidades de Ingresos: Préstamos directos y deuda privada continúan ofreciendo oportunidades atractivas de ingresos, beneficiándose de mayores rendimientos como resultado de mercados crediticios más estrictos. Sin embargo, será necesario un enfoque selectivo para navegar eficazmente el riesgo crediticio en un entorno de tasas de interés en aumento.

Exposición Selectiva y Precaución: Es probable que el resto de 2024 se caracterice por una incertidumbre macroeconómica continua, con tasas de interés elevadas, riesgos geopolíticos y una posible desaceleración económica que afectarán a los mercados privados. Los inversores deberían considerar favorecer los activos generadores de ingresos, los sectores resilientes y la infraestructura para capear el entorno incierto, mientras que se debe tener precaución con los activos dependientes del crecimiento, como el capital de riesgo, que podrían verse afectados por las condiciones económicas generales.

En conclusión, los mercados privados ofrecen una variedad de oportunidades para mejorar los rendimientos, generar ingresos y diversificar, pero los inversores deben ser especialmente selectivos con sus elecciones de gestores y sectores. La diversificación en activos privados menos correlacionados, el enfoque en sectores resilientes y el énfasis en la calidad de los gestores serán cruciales para optimizar la exposición al mercado privado durante el resto de 2024.

Perspectivas de Inversión

RENTA FIJA

REGION	ANTERIOR	ACTUAL	COMENTARIO
EE. UU.	▲	▲	Sobreponderamos a medida que la dinámica de recorte de tasas se consolida por parte de la FED. Aun Las preocupaciones fiscales y los comentarios de los personeros de la FED, así como los datos macro pueden agregar volatilidad a estos instrumentos por más tiempo de que planteado originalmente.
EUROPA	▲	▲	Sobreponderamos a medida que la postura del BCE se torna expansiva, que la inflación vuelve a los objetivos y que el crecimiento se deprime como resultado de la subida de tasas de 2022-24.
ASIA	↔	▲	Sobreponderamos a medida que la desaceleración de China es abordada por medio de un cambio agresivo en la política fiscal y monetaria.
EMERGENTES	↔	▲	Sobreponderamos a medida que se estima que el Pivot de FED dará soporte a la demanda en renta fija a nivel global, apoyada por una postura similar de sus pares a nivel mundial.

RENTA VARIABLE

REGION	ANTERIOR	ACTUAL	COMENTARIO
EE. UU.	↔	▲	Sobreponderamos a medida que los mercados incorporan las rebajas de tasas en un escenario de cierta desaceleración en las ganancias de algunos sectores. Los resultados trimestrales, la inflación y sobre todo el desempeño del mercado laboral se considera clave para evaluar las perspectivas futuras de los mercados
EUROPA	↔	▲	Sobreponderamos a medida que se consolida una postura expansiva por parte del BCE, con más rebajas de tasas como medio principal para dar soporte fiscal y reimpulsar el crecimiento.
ASIA	▲	▲	Sobreponderamos a medida que las valoraciones en China alcanzan niveles de bastante descuento en un país que ha decidido modificar su política para dar soporte al crecimiento económico con miras a cumplir con los objetivos anuales.
EMERGENTES	▲	↔	Ponderamos neutralmente a medida que las economías mantiene una mayor resiliencia para mantener un crecimiento moderado. Las herramientas de política fiscal y monetaria tienen menos espacio pero la normalización del crecimiento y la inflación dan margen suficiente de maniobra se requiriera.

COMMODITIES

TIPO	ANTERIOR	ACTUAL	COMENTARIO
ORO	▲	▲	Sobreponderamos a medida que se espera que las tasas a nivel global continúen siendo reducidas luego del final del ciclo restrictivo en la política monetaria global. Los riesgos geopolíticos o una reinflación de los precios también pueden ayudar en la demanda del metal.
PETROLEO	▲	▲	Sobreponderamos a medida que los mercados evalúan las posibilidades de recesión versus los problemas estructurales de oferta, subinversión en el sector y recortes transitorios de la OPEP. Los cambios de política en China pueden proveer soporte a la demanda en medio de las condiciones de este mercado.
INDUSTRIALES	↔	▲	Sobreponderamos a medida que los riesgos de desaceleración económica se compensan con las limitaciones estructurales de oferta. Luego las reducciones de tasas y las medidas de soporte al crecimiento en China pueden mejorar las perspectivas de demanda para los siguientes meses.
ALIMENTICIOS	↔	↔	Ponderamos neutralmente a medida que la demanda se estabilice pero no se expanda. Existen algunas preocupaciones por el crecimiento económico que pueden incidir en las condiciones de este mercado.

DIVISAS Y ALTERNATIVOS

TIPO	ANTERIOR	ACTUAL	COMENTARIO
DÓLAR	↔	▼	Infraponderamos a medida que se acenta el cambio de política de la FED y se incorporan los recortes de tasas en las valoraciones de divisas. Parte de esta tendencia puede verse limitada por una postura "dovish" de otros bancos centrales pero consideramos que FED es la que marcará la pauta de las tasas a nivel global.
ALTERNATIVOS	▲	▲	Sobrepondremos a medida que se requieren estrategias de diversificación eficientes, cobertura ante la incertidumbre y búsqueda de nuevas estructuras de inversión que satisfagan las necesidades de los inversores.

Conclusión

A medida que nos acercamos al final de 2024, la economía global muestra signos de resiliencia y presenta importantes oportunidades para los inversores. A pesar de enfrentar desafíos a principios de año, las principales economías, particularmente la de EE. UU., han demostrado un crecimiento robusto, impulsado por una fuerte demanda interna y la mejora de los fundamentos macroeconómicos. EE. UU. ha logrado un progreso considerable en la estabilización de la inflación, con una reducción a 2.5% en septiembre de 2024. Esta normalización de la inflación refleja la efectividad de las políticas de endurecimiento monetario implementadas por la Reserva Federal, lo que crea un entorno más favorable para el crecimiento económico de cara al futuro.

Uno de los desarrollos más importantes en el final del tercer trimestre de 2024 fue el cambio en la postura de la política de la Reserva Federal. Después de un período de aumentos agresivos en las tasas de interés para controlar la inflación, la Fed ha comenzado su giro con recortes en las tasas, señalando un ciclo de flexibilización. Este movimiento no solo refleja confianza en el control de la inflación, sino que también busca sostener el crecimiento económico. Para los inversores, el giro de la Fed presenta nuevas oportunidades, particularmente en sectores de crecimiento como la tecnología, bienes raíces y servicios financieros, que probablemente se beneficiarán de menores costos de financiamiento. A medida que disminuyen las tasas de interés, se espera que el capital fluya con mayor libertad, impulsando la expansión y el rendimiento del mercado.

Mientras tanto, China, una de las economías más grandes del mundo, ha intensificado sus esfuerzos para apoyar su crecimiento económico. En medio de desafíos estructurales, particularmente en el sector inmobiliario, el gobierno chino ha introducido medidas de estímulo para impulsar la demanda y estabilizar su economía. Estas medidas están diseñadas para crear un entorno más propicio para la inversión y el gasto del consumidor, al tiempo que apoyan las cadenas de suministro globales. El enfoque de China en mantener la estabilidad económica se espera que mitigue los riesgos globales, ofreciendo una mayor confianza en los mercados internacionales.

En general, las perspectivas para la economía y los mercados en los próximos meses son optimistas. Con la inflación normalizándose en las principales economías, los bancos centrales, como la Reserva Federal, adoptando políticas más acomodaticias y China brindando un fuerte apoyo a su economía interna, las condiciones son favorables para un crecimiento sostenido. Los inversores encontrarán oportunidades en varios sectores, desde tecnología y bienes de consumo hasta infraestructura y energías renovables, a medida que la economía global avanza hacia una expansión más equilibrada y sostenible. Si bien persisten ciertos riesgos, incluidos posibles tensiones geopolíticas y fluctuaciones en los mercados de materias primas, las tendencias económicas más amplias apuntan a una economía global resiliente y adaptable. Para aquellos dispuestos a navegar por las complejidades del entorno actual, las perspectivas de obtener buenos rendimientos y un crecimiento sostenido parecen prometedoras al acercarnos a 2025.



Info@kapital-lat.com

www.kapital-analytics.com

Tel: +506 4001-7959

102 avenida Escazú, Torre 1, Piso 2, Suite 205.

San José, Costa Rica

Este reporte está dirigido Únicamente al receptor directo y está basado en fuentes de información consideradas como fiables. Kapital Analytics no garantiza la exactitud y veracidad de las fuentes de información, y los datos están sujetos a cambio sin previo aviso. El contenido de este reporte no constituye una oferta o recomendación de compra o venta de instrumentos financieros. El inversionista debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión o perfil de riesgo, por lo que el inversionista debe adoptar sus propias decisiones de inversión, procurando a tal fin el asesoramiento especializado que considere necesario. Kapital Analytics no se hace responsable del uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversionista que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones de este reporte. El inversionista debe tener en cuenta que los resultados pasados de las inversiones no garantizan resultados futuros. Este reporte no puede ser reproducido, distribuido, ni publicado por ningún receptor y ningún fin, sin la previa autorización escrita de Kapital Analytics.

Kapital Analytics 2024©



Info@kapital-lat.com
www.kapital-analytics.com

KAPITAL
Analytics



Kapital Analytics 2024©