

¿Sorpresa en materia de inflación? No, en absoluto

Autor



Robert M. Almeida, Jr.
Gestor de carteras y
estratega de inversión global

En resumen

- El alza de la inflación no ha tomado por sorpresa a los consumidores —ni a nosotros—.
- El mercado está corrigiendo supuestos erróneos.
- Nuestros supuestos de cara al futuro.

Inflación

En las últimas semanas, diversos datos de inflación han tomado al mercado por sorpresa. Sin embargo, no sorprendieron a las personas que compran alimentos, pagan facturas de suministros o abonan una renta. Los precios de las materias primas se han disparado y han superado a los precios de las acciones desde comienzos de año, si bien lo más grave para los hogares ha sido el coste de los artículos que necesitan, como huevos, leche, electricidad o vivienda, cuyos precios no revelan una trayectoria típica de deflación.

Los nuevos supuestos del mercado

Los activos financieros, incluidas las letras del Tesoro estadounidense y los bonos soberanos, representan probabilidades ponderadas acerca de la evolución (del flujo de efectivo) en el futuro. Cuando la información nueva sobre esas probabilidades cambia, los precios de los activos se ajustan. Cuando la volatilidad de los precios financieros es elevada, esto quiere decir que el mercado corrige supuestos erróneos y denota una mayor incertidumbre.

En los últimos meses de 2023, los inversores siguieron las indicaciones de los bancos centrales. Comenzaron a descontar que la inflación cedería hasta los niveles deseados, lo cual se traduciría en una moderación de la política monetaria y unas curvas de tipos de la deuda soberana más suavizadas. Sin lugar a dudas, se trataba de suposiciones muy aventuradas.

Como saben los lectores de Strategist Corner y los clientes de MFS, ese no era nuestro escenario central. Nuestros analistas escuchaban de los equipos directivos de las empresas que persistía la escasez de mano de obra. Preveíamos que este extremo mantendría elevada la demanda agregada y restringiría el tipo de moderación de la política monetaria que el mercado deseaba. ¿Y ahora qué?

La vista puesta en el futuro

En la edición de Strategist Corner del 16 de abril de 2024, describíamos lo que pensamos que constituye un cambio de paradigma. Nuestro mundo está pasando de unos tipos de interés reducidos artificialmente y una fabricación barata a algo diferente. Un mundo con mayores necesidades de capital, en particular, bienes de equipo y mano de obra, impedirá que se retorne a niveles de inflación inusualmente bajos y a unos tipos reducidos.



Una pandemia, diversas guerras y el aumento de las tensiones geopolíticas han puesto al descubierto los riesgos de la externalización y unas cadenas de suministro tensionadas. La globalización no está desapareciendo, sino reorientándose debido a los riesgos de no disponer de bienes cuando se necesitan, lo cual tiene repercusiones desde el punto de vista financiero.

2024 podría ser el primer año desde la peste negra en que se barrunta un descenso de la población mundial. Aunque este extremo representa un problema crónico y hablamos de un tema para tratar en otra ocasión, en este momento tenemos una población activa que envejece y, al mismo tiempo, la demanda de trabajadores está aumentando debido a la relocalización. La variable que exige esa ecuación es el precio, por el alza sostenida de los costes laborales.

Si bien esta evolución puede desembocar en niveles más altos de salarios, consumo y crecimiento económico en general e inflación con respecto a la década de 2010, será a expensas de los beneficios y de las valoraciones que los inversores están dispuestos a pagar por tales beneficios. Es lo contrario del paradigma de la década de 2010.

Conclusión

Me gustaría ser franco: no estoy sugiriendo que la política monetaria vaya a endurecerse o que las curvas de tipos vayan a pronunciarse. Creo que el mercado ha subestimado las repercusiones de este cambio de paradigma. Aunque los tipos acabarán bajando, puede que no se trate de un descenso en línea recta como preveía el mercado. Nuestro mundo no es así de sencillo.

Más importante todavía es que, a medida que el mundo se adapte, las empresas, cuyos flujos de beneficio procedían principalmente de deuda y mano de obra baratas, sucumbirán a la tensión de los balances. A diferencia de lo que sucedía durante el régimen de bajo coste, las empresas que no estén preparadas para esta evolución obtendrán resultados financieros decepcionantes. Consideramos que evitar esos activos financieros podría ser positivo para los asesores y los gestores discrecionales. ▲



Las opiniones expresadas pertenecen al autor o autores y pueden variar en cualquier momento. Dichas opiniones se ofrecen exclusivamente a título informativo y no deberán considerarse una recomendación para comprar ningún título ni una incitación o asesoramiento de inversión. Las previsiones no están garantizadas.

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Distribuido por: **EE. UU.** - MFS Investment Management; **América Latina** - MFS International Ltd.

Se ruega tener en cuenta que, en Europa y Asia-Pacífico, este documento está destinado exclusivamente para su distribución a profesionales de la inversión y el uso por parte de clientes institucionales. En Canadá, este documento está destinado exclusivamente para su distribución a clientes institucionales.

Nota a los lectores de Canadá: Publicado en Canadá por MFS Investment Management Canada Limited. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada inscrita en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER. **Nota para los lectores europeos (con la excepción del Reino Unido y Suiza):** Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autoricen las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravengan la normativa local. **Singapur** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda** - MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), una sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en China** - MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, una sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón** - MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión.

Baréin - El presente documento no ha recibido la aprobación del Banco Central de Baréin, y dicha entidad no se hace responsable de su contenido. No se realizará ninguna oferta al público en el Reino de Baréin. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y no podrá transmitirse, difundirse o mostrarse al público en general. El Banco Central de Baréin no asume responsabilidad alguna en lo que respecta a la precisión e integridad de las declaraciones e informaciones contenidas en el presente documento y rechaza de manera expresa toda responsabilidad por cualquier pérdida derivada de haberse basado en la totalidad o en una parte del contenido de este documento. El Consejo de administración y el equipo directivo del emisor asumen la responsabilidad que se deriva de la información contenida en este documento. Según el leer saber y entender del Consejo de administración y del equipo directivo, quienes han adoptado todas las precauciones razonables para garantizar que así sea, la información contenida en este documento se ajusta a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a la fiabilidad de dicha información.

Kuwait - El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Kuwait. Ni la Autoridad de Mercados de Capital de Kuwait ni ningún otro organismo gubernamental kuwaití han autorizado que esta información pueda ofrecerse en Kuwait. La información no se ofrece de manera pública o privada en Kuwait y no se celebrará ningún acuerdo relativo a la información en dicho país. No se están llevando a cabo actividades de comercialización, invitación o incentivación con el fin de ofrecer o comercializar la información en Kuwait. **Omán** - Para los residentes en el Sultanato de Omán: la información contenida en el presente documento no constituye una oferta pública de valores en el Sultanato de Omán, de conformidad con lo establecido en la Ley sobre Sociedades Mercantiles de Omán (Real Decreto 4/74) o en la Ley sobre Mercados de Capital de Omán (Real Decreto 80/98). Esta información se distribuye de manera limitada exclusivamente a entidades corporativas que se ajustan a la descripción de inversores sofisticados (con arreglo al artículo 139 del Reglamento de aplicación de la Ley sobre Mercados de Capital). El destinatario declara tener la condición de inversor sofisticado que cuenta con experiencia en cuestiones empresariales y financieras y tiene capacidad para evaluar las ventajas y riesgos que conlleva una inversión.

Sudáfrica - El presente documento no ha recibido la aprobación del Consejo de Servicios Financieros, y ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para su venta al público en Sudáfrica. **Emiratos Árabes Unidos (EAU)** - El presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Emiratos Árabes Unidos, por lo que no deberán interpretarse como tal. La información se ofrece exclusivamente a un número limitado de inversores exentos en EAU que pertenecen a alguna de las siguientes categorías de inversores cualificados que no tienen la consideración de personas físicas: (1) un inversor que tiene capacidad para gestionar sus inversiones por cuenta propia, principalmente: (a) el Gobierno federal, los Gobiernos locales, las entidades gubernamentales y las autoridades o empresas propiedad al 100% de cualquiera de estas entidades, (b) las entidades y organizaciones internacionales o (c) una persona que cuenta con la debida autorización para llevar a cabo una actividad comercial en EAU, siempre y cuando la inversión constituya uno de los fines de dicha persona; o (2) un inversor representado por un gestor de inversiones que cuenta con la autorización pertinente de la Autoridad de Valores y Materias Primas (SCA, por sus siglas en inglés) de EAU (cada uno de ellos, un «Inversor cualificado que no tiene la consideración de persona física»). La información y los datos no han recibido la aprobación o la autorización del Banco Central de EAU, la Autoridad de Valores y Materias Primas, la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái, la Autoridad Reguladora de los Servicios Financieros o cualesquiera otros organismos gubernamentales o autoridades competentes en materia de concesión de autorizaciones radicadas en EAU que resulten pertinentes (las «Autoridades») ni están registrados ante estas. Las Autoridades no asumen responsabilidad alguna por cualquier inversión que el destinatario designado realice en su condición de Inversor cualificado que no tiene la consideración de persona física en relación con la precisión de la información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. **Arabia Saudí** - El presente documento únicamente podrá distribuirse en el Reino de Arabia Saudí a las personas autorizadas a tal efecto en virtud del Reglamento sobre fondos de inversión publicado por la Autoridad de Mercados de Capital. Esta última no ofrece garantía alguna respecto de la precisión o integridad de este documento y rechaza de manera expresa toda responsabilidad por cualquier pérdida que se derive de cualquier parte de este documento o en la que se haya incurrido a raíz de basarse en cualquier parte de este. Los posibles compradores de los valores ofrecidos en el presente deberán realizar sus propias actividades de diligencia debida respecto de la precisión de la información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. **Catar** - El presente material o fondo se ofrece exclusivamente a un número limitado de inversores que tienen la voluntad y la capacidad de realizar un análisis independiente de los riesgos que conlleva una inversión en un material o fondo de estas características. El material no constituye una oferta al público y está dirigido exclusivamente al destinatario designado, por lo que no deberá entregarse o mostrarse a ninguna otra persona (salvo a empleados, agentes o consultores en relación con la valoración de este por parte del destinatario). El fondo no ha sido registrado ni se registrará ante el Banco Central de Catar ni en virtud de ninguna ley del Estado de Catar. No se realizará ninguna operación en su jurisdicción. Cualquier consulta relacionada con el material o fondo deberá plantearse a su contacto fuera de Catar.