

Nota temática - Estancflación

Esta Nota Temática pretende, en primera instancia, definir el concepto de estancflación, término que se ha popularizado en el pasado más reciente. En segunda instancia, su objetivo es comentar y destacar el comportamiento histórico de algunas clases de activos y/o sectores de acciones durante períodos marcados por la estancflación.

I. Estancflación - ¿Qué es?

El concepto de estancflación ha surgido de nuevo en el vocabulario económico, una palabra que no hemos utilizado en Europa desde al menos 2005. Es importante que redefinamos este término claramente.

La estancflación es un período a lo largo del cual hay **altos niveles de inflación, acompañados de un crecimiento económico que se deteriora hacia valores bajos o incluso negativos.**

En relación a la primera variable, con una inflación en Europa que alcanza el 7,5% y un 8,5% en Estados Unidos (en máximos de varias décadas), nos encontramos de hecho en un contexto agresivo desde un punto de vista inflacionario. Cabe señalar que se espera que esta variación se reduzca en los próximos meses, debido al efecto base (los niveles de inflación en 2021 aumentaron cada vez más y, por lo tanto, deberían reducir la variación anual).

Sin embargo, aunque existen posibilidades de que se reduzca la variación anual de la inflación, también existe una fuerte posibilidad de niveles de precios persistentemente más altos en esta pospandemia. Esta posible persistencia de altos niveles inflacionarios puede verse exacerbada principalmente por (entre otros factores):

1. Reestructuración de las cadenas de suministro, con los países centrándose más en la producción nacional y reduciendo su dependencia de agentes externos. En otras palabras, una desaceleración de la tendencia de la globalización que podría conducir a niveles de precios más altos, especialmente a nivel de materias primas;
2. Las sanciones al petróleo y el gas natural rusos obligan a la Unión Europea a buscar alternativas que sean potencialmente más costosas y lentas, abriendo la posibilidad de precios de energía más elevados durante un período de tiempo más largo;
3. Restricción de las exportaciones de materias primas agrícolas y fertilizantes por parte de los países que los producen, como Rusia, lo que podría conducir a un colapso continuo en el suministro de cereales y fertilizantes y, por lo tanto, se trasladen en niveles más altos de precios de los alimentos durante un período de tiempo más largo.

De esta manera, se entiende que, además de las **medidas monetarias sin precedentes** destinadas a estimular la economía y los mercados de capitales en respuesta a la crisis pandémica, los **factores geopolíticos** más recientes también están contribuyendo a las perspectivas de una inflación alta y persistente.

Es importante señalar que, en un intento de combatir los altísimos niveles inflacionarios actualmente presentes, los bancos centrales a escala global (con ciertas excepciones) están presentado una

postura relativamente agresiva sobre la normalización monetaria. La Reserva Federal de Estados Unidos, por ejemplo, ha elevado los tipos de interés de referencia en 75 puntos básicos a lo largo de 2022, esperándose más subidas en los próximos trimestres, en paralelo con la reducción de su balance de activos.

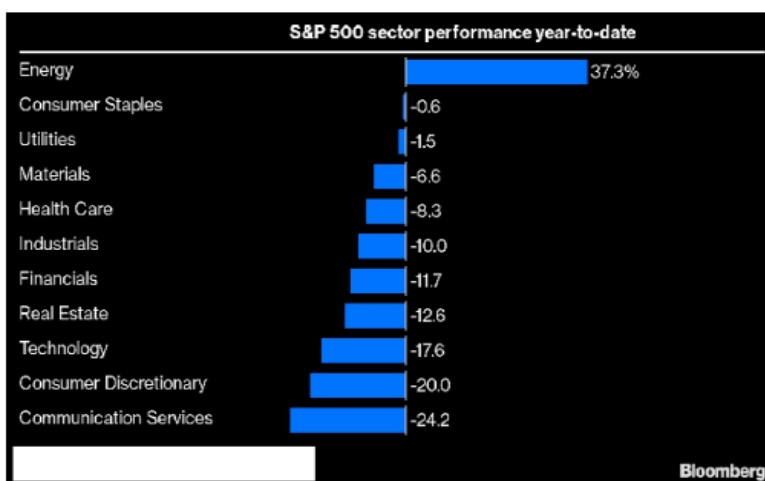
Esta *línea dura* por parte de la Reserva Federal ha estado en el origen de los fuertes aumentos en los **rendimientos** soberanos de los Estados Unidos durante 10 años- un punto de referencia importante en los mercados de capitales-, lo que ha exacerbado los niveles de volatilidad y el predominio vendedor, en particular para las empresas más vinculadas a un estilo de inversión de crecimiento.

Con respecto a la segunda variable, referente al deterioro de las perspectivas de crecimiento económico, las estimaciones muestran un crecimiento económico en 2022 del 3,7% en EEUU y del 2,8% en Europa. Es importante enfatizar **que tales estimaciones han sido objeto de revisiones a la baja desde principios de año, particularmente notorias desde el comienzo de la guerra en Ucrania el 24 de febrero**. A título de ejemplo, en el pasado más reciente, los contextos representados del Banco de Inglaterra han expresado su fuerte preocupación por los altos y persistentes niveles de inflación en la actualidad, revisando también a la baja las perspectivas de crecimiento económico, incluida la previsión de una contracción económica para la región en 2023.

En definitiva, en un escenario de continuidad de la tendencia de recorte de las estimaciones de crecimiento del PIB este año, podemos mencionar que nos encontramos en un claro período de deterioro del crecimiento económico hacia valores inferiores, lo que, asociado a altos niveles de precios, constituye así un período de **estanflación – tendencia desafiante y adversa para el rendimiento de múltiples clases de activos y algunos sectores concretos de acciones**.

II. ¿Qué clases de activos/sectores de acciones pueden destacar en un período de estanflación?

Históricamente, los sectores de acciones que se beneficiaron más (o que fueron menos perjudicados) durante un período de estanflación (*altos niveles de inflación y crecimiento económico bajo o incluso negativo*) fueron: Energía, Servicios públicos, Bienes de consumo esenciales y Salud.



Fuente: Bloomberg; Corredor BiG

La siguiente tabla destaca el rendimiento desde principios de 2022 de los diversos sectores de acciones que conforman el mercado norteamericano.

Obsérvese que el mercado ya está descontando mayores probabilidades de un escenario de estflación, considerando que los segmentos mencionados en el párrafo anterior presentan un comportamiento más favorable en comparación con los demás, con Tecnología y Consumo discrecional como aquellos particularmente perjudicados.

¿Qué nombres estamos siguiendo más de cerca?

Compartimos algunos nombres individuales que destacan por una alta robustez en fundamentales, en los sectores de acciones que tienden a tener un mejor comportamiento relativo en los períodos de estanflación.

Producto	Ticker	Localización	Sector
Sanofi	SAN FP	EUROPA	Salud
Abbvie	ABBV US	USA	Salud
Gilead	GILD US	USA	Salud
Eli Lilly	LLY US	USA	Salud
Centerpoint	CNP US	USA	Energía
Conoc Phillips	COP US	UAS	Energía
Coca-cola	KO US	USA	Bienes de Consumo
Mondelez	MDLZ US	USA	Bienes de Consumo

En paralelo al ámbito de las acciones, cabe destacar que las **materias primas** tienden a tener mayores niveles de resiliencia y un atractivo comportamiento en períodos marcados por una alta inflación. De esta manera, podrían ser una clase de activos a considerar **en el contexto de diversificación de la cartera y un intento de protección contra una inflación alta y persistente.**

-- // --

Te recordamos que toda entrada / aumento de posiciones en el mercado de valores debe realizarse de **acuerdo con el perfil de riesgo individual y los objetivos de inversión de cada inversor.**

También le recordamos que la implementación y el mantenimiento de Buenas Prácticas de Inversión, con un mayor enfoque en la gestión adecuada del riesgo, es particularmente relevante en períodos de alta volatilidad, como es actualmente el caso.

Reiteramos que la información y los aspectos más destacados anteriores no son (ni deben interpretarse como) una recomendación para comprar / vender / operar / invertir, sino más bien solo unas pocas notas que tienen como objetivo agregar valor informativo y análisis.

Este artículo es de naturaleza puramente informativa. No representa, y en ningún momento debe interpretarse como, una recomendación de compra/venta /operativa/ inversión por parte de ninguna Institución (BiG u otra). Por lo tanto, está destinado solo a agregar valor informativo, para el conocimiento del cliente.