



Ómicron: preocupante, pero sin entrar en pánico



Ahmed Riesgo

Director de Estrategia de Inversiones
Insigneo Financial Group

Ómicron: preocupante, pero sin entrar en pánico

Aunque la variante ómicron debería seguir siendo una fuente de incertidumbre y volatilidad en el corto plazo, no esperamos que esta tendencia bajista sea duradera. Ómicron podría ser un impedimento leve para el crecimiento económico, pero no material; el impacto inflacionario podría ser más relevante.

En suma, los niveles aún protectores de eficacia de las vacunas actuales, las nuevas vacunas surgiendo rápidamente en el horizonte, mejores opciones de tratamiento y mejores respuestas de adaptación por parte de países e individuos deberían conllevar a un crecimiento ligeramente menor (*versus* sin Ómicron), pero no una reducción sustancial de la actividad económica, porque tanto la política como su comportamiento se han vuelto significativamente menos sensibles a la propagación del virus.

A pesar de los riesgos que plantea la nueva variante, el crecimiento mundial debería mantenerse muy por encima de la tendencia el próximo año. Todavía esperamos que las presiones inflacionarias disminuyan en 2022, pero el resurgimiento del virus es un riesgo al alza, especialmente en EE. UU.

Últimamente, los miembros de la Fed han estado advirtiendo que el ritmo de reducción de las compras de activos puede acelerarse en la reunión de diciembre. Si es así, es posible que el mercado tenga que lidiar con una subida de tasas de la Fed a principios del verano de 2022.

Seguimos sobreponderando la renta variable de cara al próximo año, pero esperamos rentabilidades de un dígito en las bolsas de EE. UU., con expectativas ligeramente más altas para Europa y otros mercados fuera de EE. UU.

Aunque la variante Ómicron debería seguir siendo una fuente de incertidumbre y volatilidad en el corto plazo, no esperamos que la tendencia bajista sea duradera. Hasta ahora, los primeros datos de contagio que hemos recibido nos dicen que esta variante es muy contagiosa y probablemente debería convertirse en la variante dominante, reemplazando pronto a Delta. Dicho esto, los datos preliminares también apuntan a que las vacunas brindan alguna protección contra la infección. Esto concuerda con la historia de la virología y la epidemiología, donde las presiones de la selección natural sobre la evolución del virus tienden a ser más transmisibles, pero menos mortales (o viceversa). **Si la eficacia actual de la vacuna se mantiene por encima del umbral del 50 al 60%, que es el caso de la gripe estacional, los inversionistas pueden respirar con cierto alivio.** Además, compañías importantes como Pfizer, Moderna y Merck ya han afirmado que las nuevas vacunas creadas específicamente para la variante Ómicron ya están en camino y deberían estar disponibles durante el primer trimestre de 2022. Así mismo, debemos reconocer que los tratamientos también han mejorado drásticamente. Además, sabemos que los confinamientos son la causa del daño económico, y no el virus, ya que muchos países y consumidores han aprendido a adaptarse bastante bien a un entorno de Covid endémico. En suma, los niveles aún protectores de eficacia de las vacunas

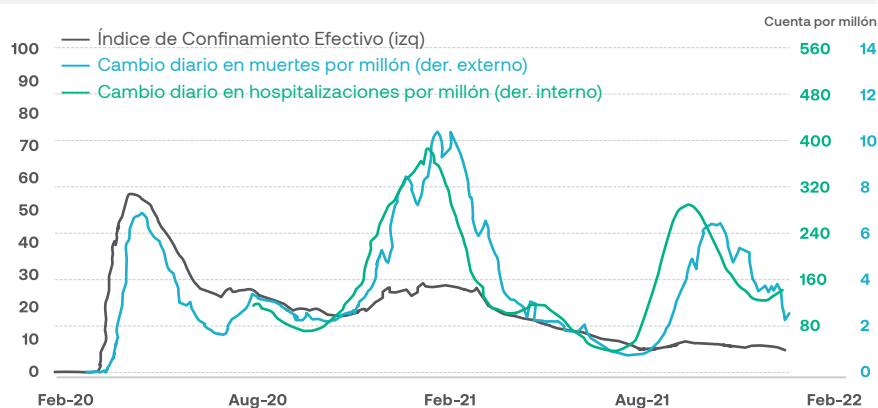
actuales, las nuevas vacunas surgiendo rápidamente en el horizonte, mejores opciones de tratamiento y mejores respuestas de adaptación por parte de países e individuos deberían conllevar a un crecimiento ligeramente menor (*versus* sin Ómicron), pero no una reducción sustancial de la actividad económica, porque tanto la política como su comportamiento se han vuelto significativamente menos sensibles a la propagación del virus.

Aun cuando no esperamos que Ómicron tenga un efecto significativo en el crecimiento del PIB real de EE. UU. el próximo año (es decir, el impacto será <-0.50%), existe una alta probabilidad de que pueda empeorar el panorama inflacionario durante los próximos meses y, por lo tanto, realzan la postura *hawkish* de la Fed. En nuestra opinión, la respuesta al virus en EE. UU. tiene un mayor impacto en la oferta agregada

— “Si la eficacia actual de la vacuna se mantiene por encima del umbral del 50 al 60%, que es el caso de la gripe estacional, los inversionistas pueden respirar con cierto alivio.”

La política y el comportamiento humano se han vuelto menos sensibles a la propagación del virus

Fuente: Centro para el Control y la Prevención de Enfermedades, Goldman Sachs Investment Research



— “Si bien la Fed está abandonando el lenguaje “transitorio” muy rápidamente, la situación es diferente en Europa.”

que en la demanda agregada. Esto ocurre en dos vías principales. Primero, podría exacerbar la escasez de suministro de bienes en otros países si aumentan las restricciones, tales como la política de tolerancia cero Covid de Asia. En segundo lugar, podría deprimir aún más la oferta de mano de obra en EE. UU. al evitar que aquellos que se encuentran al margen de la población activa regresen por completo a la fuerza laboral y prolongar la escasez de mano de obra.

Esta última preocupación ha sido uno de los efectos más sorprendentes (y duraderos) de la pandemia: los trabajadores estadounidenses no han regresado por completo a la fuerza laboral. Si es así, solo los salarios más altos pueden hacerlo. A su vez, esto podría desanclar las expectativas de inflación a largo plazo y forzar la mano de la Fed, incluso si esta es reacia a actuar. Por último, los miembros de la Fed han estado advirtiendo que el ritmo de reducción de las compras de activos puede acelerarse en la reunión de diciembre. Si es así, es posible que el mercado tenga que lidiar con una subida de tasas de la Fed a principios del verano de 2022.

A pesar de los riesgos que plantea la nueva variante, el crecimiento mundial debería mantenerse muy por encima de la tendencia el próximo año. Todavía esperamos que las presiones inflacionarias disminuyan en 2022, pero el resurgimiento del virus es un riesgo al alza, especialmente en EE. UU. Seguimos sobreponderando la renta variable de cara al próximo año, pero esperamos rentabilidades de un dígito en las bolsas de EE. UU., con expectativas ligeramente más altas para Europa y otros mercados fuera de EE. UU. **Si bien la Fed está abandonando el lenguaje “transitorio” muy rápidamente, la situación es diferente en Europa.** El Continente tiene problemas estructurales demográficos y de productividad, así como

una respuesta de política de Covid más deflacionaria que debería mantener más a raya las presiones inflacionarias. El BCE debería seguir siendo más acomodativo que su homólogo estadounidense.

Por ahora, mantenemos nuestra postura de inversión balanceada entre *Growth* (defensivo) y *Value* (cíclico) como una precaución, dadas las valoraciones elevadas y los mayores riesgos de la pandemia. En el frente de la renta fija, conservamos duraciones por debajo del promedio en nuestros portafolios, ya que consideramos que la proyección de tasas es una función de máximos mayores y mínimos mayores graduales y sucesivos. **Los bonos soberanos y cuasi-soberanos chinos, así como el mercado de grado de inversión se mantienen como los más atractivos en el mundo, en nuestra opinión.** En términos de *spread*, preferimos *high yield* por encima de grado de inversión, aun cuando no creemos que los diferenciales se amplíen significativamente hasta 2023. Dado que el dólar estadounidense es una divisa de *momentum*, podría mantenerse resiliente en los próximos meses, a medida que la variante Ómicron se extienda por el mundo y los mercados se enfrenten al aumento de tasas de la Fed, pero una vez que se agote ese repunte de contratendencia, la debilidad estructural del dólar estadounidense debería reafirmarse, y la divisa debería debilitarse sobre una base ponderada por comercio (*trade-weighted*). Por último, esperamos que las materias primas se mantengan con una buena oferta a largo plazo, ya que el nuevo súper ciclo aún se encuentra en sus inicios. El petróleo debería recuperarse después de este período de consolidación, y los metales industriales reanudarán su trayectoria ascendente, dada la dinámica de oferta estructuralmente ajustada, lo que resultará en déficits físicos en muchos mercados, y el renovado estímulo de China.

Análisis por clases de Activos

	TACTICAL (UP TO 3 MONTHS)	CYCLICAL (UP TO 12 MONTHS)
Renta Variable EE.UU.¹	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Renta Variable Europea	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Renta Variable Japonesa	SOBREPONDERAR	NEUTRAL
Renta Variable Mercados Emergentes	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Renta Variable China	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Bonos del Tesoro EE.UU.²	NEUTRAL	SUBPONDERAR
Grado de Inversión	NEUTRAL	NEUTRAL
Renta Fija High Yield	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Renta Fija Soberana Emergente	NEUTRAL	NEUTRAL
Dólar americano	NEUTRAL	SUBPONDERAR
Energía³	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Metales Preciosos	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Efectivo	NEUTRAL	NEUTRAL

¹ Relativo a acciones globales en USD

² Relativo a mercados globales de renta fija en USD

³ Relativo al sector de materias primas



Divulgaciones Legales Importantes

Este documento ha sido preparado por Insigneo Securities, LLC (“Insigneo”) únicamente para su uso como información general y no contiene ni debe considerarse que contiene ningún consejo de valores, recomendación, oferta o invitación para suscribirse o comprar o redención de cualquier valor con respecto a Insigneo. No se pueden enviar copias de este documento a jurisdicciones, ni distribuir o enviar desde jurisdicciones en las que esté prohibido o prohibido por la ley. La información aquí contenida no constituirá una oferta de venta o solicitud de una oferta de compra, en cualquier jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud sea ilegal antes del registro, exención del registro o calificación según las leyes de valores de cualquier jurisdicción. Esta presentación contiene declaraciones específicas a futuro, por ejemplo, declaraciones que incluyen términos como “creer”, “asumir”, “esperar”, “apuntar” o expresiones similares. Tales declaraciones a futuro representan el juicio de Insigneo y expectativas y están sujetos a riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores que pueden resultar en una divergencia sustancial entre los resultados reales, la situación financiera y / o el desarrollo o desempeño de la compañía y aquellos que se presumen explícita o implícitamente en estas declaraciones. Estos factores incluyen, pero no se limitan a: (1) mercado general, tendencias macroeconómicas, gubernamentales y regulatorias, (2) movimientos en los mercados de valores, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas y (4) otros riesgos y incertidumbres inherentes al negocio de Insigneo. Insigneo no tiene ninguna obligación de (y renuncia expresamente a dicha obligación de) actualizar o alterar sus declaraciones prospectivas, ya sea como resultado de nueva información, eventos futuros o de otro modo, excepto según lo requiera la ley o regulación aplicable. Los datos financieros y de otro tipo contenidos en esta presentación no han sido verificados de forma independiente por nosotros y, en consecuencia, no asumimos ninguna responsabilidad por que dicha información y otros datos sean verdaderos y precisos. La información proporcionada en este documento no es una oferta para comprar o vender ni la solicitud de una oferta para comprar o vender ningún producto de inversión. El rendimiento puede ser volátil y un inversor podría perder la totalidad o una parte sustancial de su inversión. Las inversiones en cuentas de asesoría de inversiones y corretaje están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. Valores ofrecidos a través de Insigneo Securities, LLC, miembro de FINRA, SIPC. Productos y servicios de asesoría de inversiones ofrecidos a través de Insigneo Wealth Advisors, LLC e Insigneo Advisory Services, LLC, ambos asesores de inversiones registrados ante la SEC. Para obtener más información sobre su negocio, incluyendo los conflictos de intereses y las prácticas de compensación para el corredor, visite www.insigneo.com/en/disclosures y para cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte el Formulario ADV y su folleto, el cual se puede encontrar en el sitio web de Divulgación Pública del Asesor de Inversiones (<https://adviserinfo.sec.gov/>).