

Desorden mundial: ¿qué significa el riesgo geopolítico para los inversores?

Las bolsas mundiales se mantienen cerca de máximos históricos, a pesar de la escalada del conflicto en Oriente Medio. A largo plazo, los shocks geopolíticos han tenido un impacto limitado en los mercados mundiales. Sin embargo, pueden ser una fuente de volatilidad significativa a corto e incluso a medio plazo.

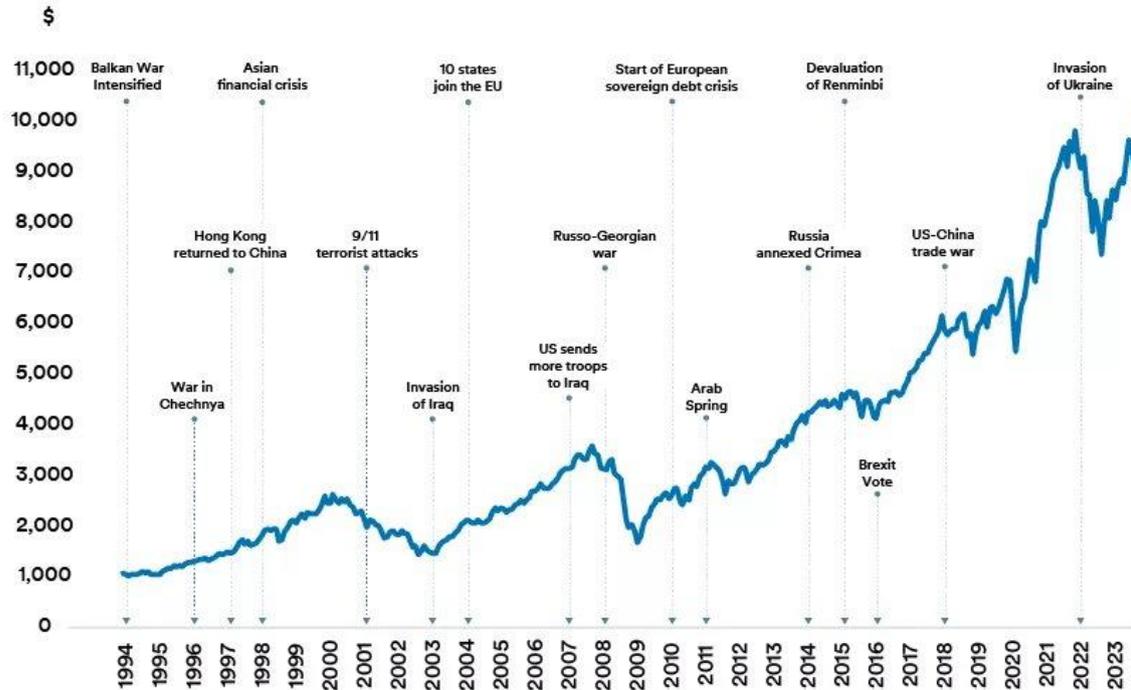
Si alguien hubiera dicho hace sólo una década que tendríamos una guerra en Europa, otra en Oriente Medio y con Donald Trump, próximo presidente de EE.UU., amenazando con retirar a su país de la OTAN, tal vez no habríamos esperado que fuera acompañada de máximos históricos en los mercados de renta variable. Pero esa es esencialmente la situación que atravesamos hoy. En nuestras conversaciones con clientes, sabemos que el riesgo geopolítico es una preocupación para muchos. ¿Cómo pueden navegar los mercados en medio de tanto conflicto?

Los inversores parecen considerar que los últimos acontecimientos no harán descarrilar la actividad económica ni los beneficios empresariales. Esto podría ser un tanto optimista.

A largo plazo, la renta variable mundial ha ofrecido una rentabilidad impresionante, a pesar de las guerras y otros problemas de orden geopolítico que se han producido en el camino (véase el gráfico siguiente). Sin embargo, a corto plazo, los acontecimientos geopolíticos pueden causar una volatilidad significativa, y somos muy conscientes de los riesgos. El año 2022 fue un claro ejemplo del impacto que pueden tener. Tras la invasión de Ucrania, los precios de las materias primas se dispararon, lo que contribuyó al fuerte aumento de la inflación y a pérdidas significativas tanto en los mercados de renta variable como en los de renta fija.

La renta variable mundial ha ofrecido una rentabilidad impresionante, a pesar de los conflictos geopolíticos que se han producido en el camino

Valor de 1.000 dólares invertidos en el índice MSCI World con los dividendos reinvertidos



Fuente: Cazenove Capital, LSEG Datastream. Los resultados anteriores no son indicativos del futuro y pueden no repetirse.

Como inversores a largo plazo, creemos que es importante permanecer invertidos durante los periodos de incertidumbre. Sin embargo, reconocemos que los altos niveles de volatilidad pueden no estar alineados con el apetito por el riesgo de un inversor. Los acontecimientos geopolíticos también pueden crear riesgos y oportunidades a corto plazo que queremos evitar o aprovechar. Para ello disponemos de una serie de herramientas.

Una correcta asignación de activos

Nuestra capacidad para asignar capital entre diferentes clases de activos y diferentes regiones del mundo es clave para gestionar el riesgo geopolítico en las carteras.

En nuestras carteras multiactivos, siempre mantendremos una combinación de activos defensivos que diversifiquen y protejan las carteras de las crisis, ya sean económicas o geopolíticas. Esto incluye generalmente bonos soberanos, que tienden a actuar como «activo refugio» cuando los inversores están inquietos. Sin embargo, como hemos visto en los últimos años, los bonos no siempre son la forma más eficaz de protegerse cuando la inflación es alta. Y el aumento de la inflación suele ser una de las consecuencias de las guerras y los conflictos, que pueden interrumpir las rutas comerciales y el suministro de materias primas. En consecuencia, cuando nos preocupa el riesgo geopolítico, es probable que también estemos expuestos de manera significativa al oro y a otras materias primas. Actualmente mantenemos ambas. El oro ha sido uno de los activos más rentables del año (+27,5% hasta finales de septiembre). La rentabilidad de otras materias primas ha sido desigual, pero creemos que siguen siendo un importante elemento diversificador dentro de las carteras.

También podemos actuar con rapidez para ajustar nuestra asignación de activos en respuesta a acontecimientos geopolíticos. Tras la invasión de Ucrania, redujimos nuestra exposición a la renta variable al aumentar la amenaza de «estanflación» (inflación creciente y crecimiento bajo o negativo). Dentro de nuestra asignación restante a la renta variable, recortamos nuestra exposición a Europa, que juzgamos más expuesta al riesgo económico derivado de la escasez de energía. Ambas decisiones favorecieron la rentabilidad en un año difícil.

Las divisas son otra herramienta que nos ayuda a gestionar el impacto de los conflictos. Las carteras tienen una exposición significativa al dólar estadounidense y al yen japonés, que pueden actuar como refugio en periodos de mayor volatilidad. Esto proporciona a las carteras cierta protección.

Planificación de escenarios

Comprender lo que los distintos escenarios podrían significar para la economía y los mercados es quizá la parte más importante de nuestro enfoque del riesgo geopolítico. Nuestro Comité de Inversiones se reúne semanalmente y examina periódicamente las situaciones de alto riesgo. El Comité puede reunirse, y de hecho se reúne, con muy poca antelación para tomar decisiones en respuesta a acontecimientos significativos que afectan a los mercados.

Una aportación clave en nuestro trabajo de planificación de escenarios es el análisis de los economistas de Schroders. El equipo examina una amplia gama de escenarios para la economía mundial, incluidas las crisis geopolíticas. Un escenario que han modelizado recientemente es una guerra en Oriente Próximo, con una escalada de los precios del petróleo hacia los 150 dólares por barril y el cierre de las principales rutas marítimas. Es probable que el impacto macroeconómico sea altamente «estanflacionario», con un aumento de la inflación y una ralentización del crecimiento mundial, como ocurrió tras la invasión de Ucrania.

La guerra y los conflictos pueden tener consecuencias muy negativas para países concretos e incluso para la economía mundial. Al mismo tiempo, la historia sugiere que posicionarse para el peor de los casos resulta costoso a largo plazo. Un enfoque pragmático y activo es esencial para conseguir el equilibrio adecuado.

Explorando los mecanismos de transmisión

Los últimos años han ilustrado desgraciadamente algunas de las formas en que los acontecimientos geopolíticos adversos pueden afectar a la economía mundial. Suelen tener un impacto inflacionista y forman parte de una tendencia más amplia: la «desglobalización».

Materias primas e inflación

Los precios de la energía y los alimentos se dispararon tras la invasión de Ucrania, ya que las exportaciones se vieron obstaculizadas o recortadas por las sanciones. El encarecimiento de las materias primas no fue el único factor que hizo repuntar la inflación mundial, pero contribuyó de forma significativa.

Comercio mundial y cadenas de suministro

Los conflictos, los aranceles y las sanciones han obligado a las empresas a replantearse cómo y dónde se abastecen. Muchas están llevando a cabo procesos de «onshoring» (devolviendo la producción a su país de origen) o «friendshoring» (trasladando la producción a un aliado político).

Deuda y gasto públicos

Los recientes acontecimientos geopolíticos han tenido un alto coste para los gobiernos: el Reino Unido gastó más de 50.000 millones de libras (2% del PIB) para ayudar a las empresas y los hogares a hacer frente al aumento de los costes energéticos en el ejercicio fiscal 2022-2023. El gasto en defensa ha ido en aumento, tensando aún más los presupuestos.