

Un Año de descubrimientos

Year Ahead 2022 – De un vistazo, **UBS House View**

Un Año de descubrimientos

- Los mercados financieros afrontan un Año de descubrimientos, en el que averiguaremos cómo son las tasas de crecimiento e inflación «normales» y cómo responde la política económica después de dos años dominados por los efectos de la pandemia.
- Prevedemos un año con dos mitades distintas. Pensamos que el crecimiento seguirá siendo fuerte en la primera mitad de 2022, impulsado por la dinámica de una continua reapertura. Pero en la segunda mitad dicha reapertura se habrá completado, los excedentes de ahorro se habrán gastado en su mayor parte y las medidas de estímulo de emergencia se habrán retirado, de modo que estimamos que el crecimiento se normalice en niveles más bajos. Esto tiene varias consecuencias para los inversores.

Ideas de inversión para el próximo año

- **Comprar los ganadores del crecimiento mundial.** El crecimiento probablemente siga siendo sólido en la primera mitad de 2022 y prevedemos que los sectores cíclicos registren las tasas más altas de crecimiento de los beneficios, continuando así con su buena evolución de 2021. Nos gusta la zona euro, Japón, el sector financiero, la mediana capitalización estadounidense, las materias primas y los valores de energía. Hemos elaborado una lista de alta convicción de 22 valores para el 2022, que combina empresas con exposición al gasto en consumo, empresarial y público.
- **Buscar oportunidades en atención sanitaria.** Conforme avance el año, prevedemos una desaceleración del crecimiento, lo que debería favorecer a los segmentos más defensivos del mercado, como el sanitario. Pensamos que la atención sanitaria está relativamente barata con relación a su media a largo plazo y también ofrece crecimiento estructural. Los dispositivos médicos (que se benefician del envejecimiento de la población), la tecnología sanitaria (cuya adopción ha arrancado con la pandemia) y las terapias génicas (entre 10 y 20 terapias nuevas se aprobarán probablemente cada año hasta 2025) son nuestras ideas de inversión preferidas a largo plazo.
- **Buscar rendimiento «no convencional».** Creemos que los bancos centrales reducirán la expansión monetaria, pero seguirán siendo cautelosos para no aplicar endurecimientos excesivos. Las tasas de interés, las rentabilidades y los diferenciales están bajos con arreglo a niveles históricos, y los inversores deberán buscar fuentes de rendimiento no convencionales para generar ingresos, incluidos los préstamos sénior de EE.UU., el crédito privado y sintético, las estrategias activas (incluida la inversión ESG) y las acciones que reparten dividendos.
- **Diversificar en inversiones alternativas.** Los bajos rendimientos de los bonos también dificultan la diversificación, particularmente en un entorno en el que la preocupación por la inflación y la política monetaria está aumentando las correlaciones entre las acciones y los bonos. Los inversores que deseen diversificar las fuentes de riesgo y rentabilidad pueden considerar los hedge funds —que pueden ayudar a diversificar las carteras más allá de las acciones y los bonos—, los mercados privados y las inversiones estructuradas.
- **Posicionarse para un dólar más fuerte.** Creemos que la combinación de una desaceleración del crecimiento, una disminución de las compras de activos por parte de la Fed y una reducción de los estímulos fiscales en Estados Unidos favorecerán al USD. Esperamos una apreciación de las divisas expuestas a políticas monetarias restrictivas, como el USD, la GBP, la NOK y el NZD, en comparación con las que se encuentran sometidas a políticas monetarias relativamente laxas, como el CHF, el EUR, el JPY y la SEK. Asimismo, prevedemos que el oro bajará a causa de la subida del dólar.

La década de transformación

- La pandemia ha acelerado muchas de las tendencias que habíamos destacado al comenzar la década: la disrupción tecnológica, la localización y la coordinación fiscal/monetaria.
- Los llamamientos políticos a la redistribución de la riqueza y a la adopción de medidas para proteger el medio ambiente también han aumentado. Todo esto genera incertidumbre. Pero también crea oportunidades:

Ideas de inversión para la próxima década

- **Invertir en tecnologías disruptivas.** La disrupción tecnológica ofrece una gran oportunidad en la próxima década y nos centramos en tres grandes tecnologías que la hacen posible: la inteligencia artificial, el *big data* y la seguridad cibernética. Creemos que estas «áreas tecnológicas básicas», junto con el 5G, crecerán más rápido que el resto del sector tecnológico. Para aprovechar estas tendencias, es preciso buscar más allá de los valores tecnológicos de megacapitalización y apostar por empresas de pequeña y mediana capitalización que cotizan en bolsa. El sector de *private equity* también ofrece un medio de acceder a tales oportunidades de crecimiento.
- **Posicionarse para la transición hacia cero emisiones netas de carbono.** Cincuenta y nueve países, responsables del 55% de las emisiones mundiales, se han comprometido a alcanzar cero emisiones netas de carbono para 2050. Al mismo

tiempo, el consumo de energía está aumentando. Esto ofrece oportunidades en tecnología verde, aire limpio y reducción de las emisiones de carbono, así como en estrategias de comercio de carbono. Asimismo, pensamos que combinar soluciones sostenibles y materias primas tradicionales es una forma realista y diversificada de navegar hacia el objetivo de cero emisiones netas de carbono.

Análisis de escenarios

Escenario optimista	Escenario central	Escenario pesimista
Inflación/bancos centrales Los temores a la inflación se disipan o una inflación alta viene acompañada de un crecimiento económico positivo. Los grandes bancos centrales mantienen las tasas en niveles bajos, pero comienzan a reducir las compras de activos con mayor celeridad porque la recuperación supera las expectativas.	La inflación de EE.UU. se mantiene en niveles elevados hasta comienzos de 2022, antes de descender gradualmente hacia el 2% para mediados de año. Los principales bancos centrales reducen la expansión monetaria, si bien todos mantienen un sesgo expansivo. La Fed finaliza el proceso de reducción de compras de activos a mediados de 2022.	La inflación se mantiene en tasas elevadas y el crecimiento es menor de lo esperado. Los precios de la energía suben y se mantienen en niveles persistentemente elevados al menos hasta mediados de 2022. La Fed sorprende al mercado con un endurecimiento más agresivo.
Crecimiento El crecimiento se mantiene muy por encima de la tendencia a largo plazo.	El crecimiento se desacelera, pero se mantiene por encima de la tendencia a largo plazo.	El crecimiento se desacelera antes y con más fuerza de lo esperado.
Política fiscal Un gasto fiscal mayor de lo previsto continúa apuntalando la economía mundial.	El impulso fiscal disminuye lenta y gradualmente conforme los gobiernos se adaptan a la recuperación económica.	Un menor impulso fiscal no es suficiente para contrarrestar la debilidad económica.
COVID-19 La actual ola de COVID-19 cede y/o se levantan las restricciones económicas en general antes de lo esperado.	La reapertura económica continúa a un ritmo gradual a lo largo de 2022. La actual ola de COVID-19 no se intensifica hasta el punto de que son necesarios nuevos confinamientos.	El consumo no se recupera por completo; por ejemplo, debido a mutaciones de la COVID-19 más resistentes, al continuo temor de los ciudadanos o a restricciones económicas recurrentes.
China Las restricciones por la COVID-19 comienzan a levantarse después de las Olimpiadas de invierno. Se alivian las presiones regulatorias.	El crecimiento de China se estabiliza. Las restricciones por la COVID-19 comienzan a levantarse en el segundo semestre de 2022.	Unas restricciones persistentes y mayores de lo previsto por la COVID-19 significan que la reapertura económica de China se retrasa hasta el segundo semestre. Crisis generalizada en el mercado inmobiliario y/o mayor endurecimiento regulatorio.
Situación geopolítica Una eliminación parcial de los aranceles comerciales actuales entre EE.UU. y China eleva el crecimiento mundial.	Estados Unidos adopta un enfoque multilateral y más predecible hacia la política comercial.	Tensiones renovadas entre EE.UU. y China en torno al comercio y/o Taiwán.
Impacto en las clases de activos (previsiones para junio de 2022)		
S&P 500 (contado: 4.680)* 5.200	5.000	4.000
Euro Stoxx 50 (contado: 4.345)* 5.000	4.750	3.700
MSCI EM (contado: 1.269)* 1.450	1.400	1.100
SMI (contado: 12.379)* 13.800	13.000	10.600
TOPIX (contado: 2.019)* 2.320	2.250	1.800
Diferencial grado de inversión EE.UU.** (contado: 62 p.b.)* 45 p.b.	80 p.b.	150 p.b.
Diferencial alta rentabilidad EE.UU.** (contado: 303 p.b.)* 270 p.b.	350 p.b.	550 p.b.
Diferencial EMBIG** (contado: 350 p.b.)* 300 p.b.	360 p.b.	550 p.b.
EURUSD (contado: 1,16)* 1,18	1,12	1,09
Oro (contado: 1.826 USD/onza)* 1.450–1.550 USD/onza	1.750 USD/onza	1.950–2.050 USD/onza

* Precios de contado a 9 de noviembre de 2021

** Durante períodos de tensión en los mercados, los diferenciales de compra-venta del crédito tienden a aumentar y derivan en rangos más amplios. Las variaciones porcentuales se refieren a la rentabilidad total (r.t.) prevista para los niveles de diferenciales indicados.

Nota: los precios previstos de las clases de activos señaladas corresponden a los respectivos escenarios macroeconómicos. Los precios

de los activos individuales pueden estar influenciados por factores que no se reflejan en los escenarios macroeconómicos.

Fuente: UBS, a noviembre de 2021

Para obtener más información, consulte nuestra publicación Year Ahead o póngase en contacto con su asesor personal. Vaya a www.ubs.com/cio-disclaimer para leer el aviso legal aplicable a este documento.

© UBS 2021. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Todos los derechos reservados.