



MARKET CLIP

¿Por qué se pusieron nerviosos los mercados el lunes?

Ignacio Dolz de Espejo. 22 de Julio de 2021

Corrección

Recientemente se ha producido una corrección temporal que no parece tener importancia porque posteriormente el mercado ha rebotado y volvemos a estar muy cerca de máximos. Pero desde máximos hasta el lunes el IBEX cayó un 10%, el Euro Stoxx 50 un 5,5% y el S&P 500 un 3%. Queremos aprovechar para reflexionar sobre los motivos de dicha caída para intentar entender el sentimiento del mercado y aprender de sus reacciones.

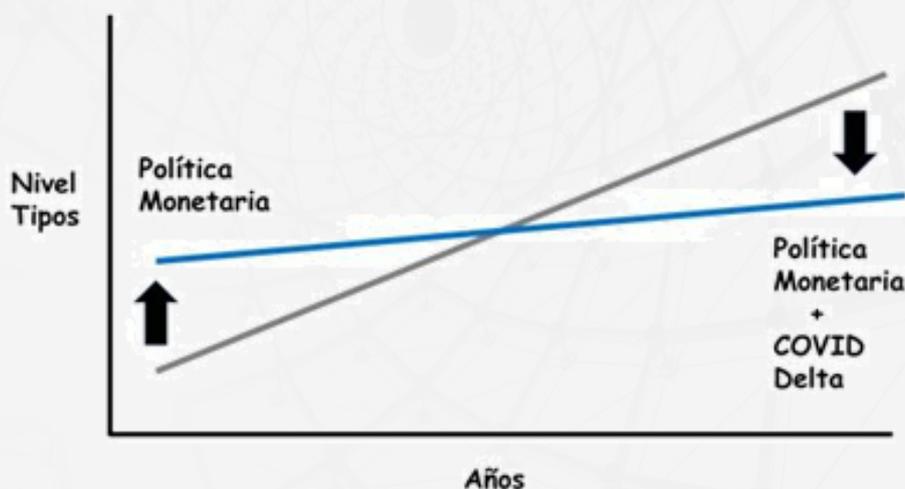
Probablemente no hay un culpable claro y al mercado le tocaba corregir tras unas subidas tan verticales, pero hay dos sospechosos principales. Por una parte el miedo a la variante delta del COVID y por otra el anuncio de la FED del endurecimiento de su política monetaria a medio plazo.

La variante delta del COVID es muy contagiosa y está disparando el número de casos en todo el mundo. Sin embargo, gracias a la vacunación y a la cantidad de gente que ya está inmunizada de manera natural, el número de enfermos que acaban ingresados o mueren es mucho más bajo que con las versiones anteriores del virus. El problema es que muchos países están valorando dar marcha atrás en el levantamiento de las restricciones a la movilidad. Dado que las expectativas de mayor crecimiento económico (especialmente en Europa) y de gran crecimiento de beneficios empresariales están sustentadas en el levantamiento de las restricciones a la movilidad, si estas se vuelven a imponer podrían provocar menor crecimiento del esperado. Nos parece poco probable que eso ocurra, pero es posible.

La caída (puntual) de los tipos a largo plazo, de las expectativas de inflación y de las bolsas indican que el mercado es sensible al COVID y a la política monetaria.

Nosotros creemos que el crecimiento se mantendrá y acabará empujando los tipos al alza

1. La curva de tipos de EE.UU. descuenta menos crecimiento



Fuente: Elaboración propia

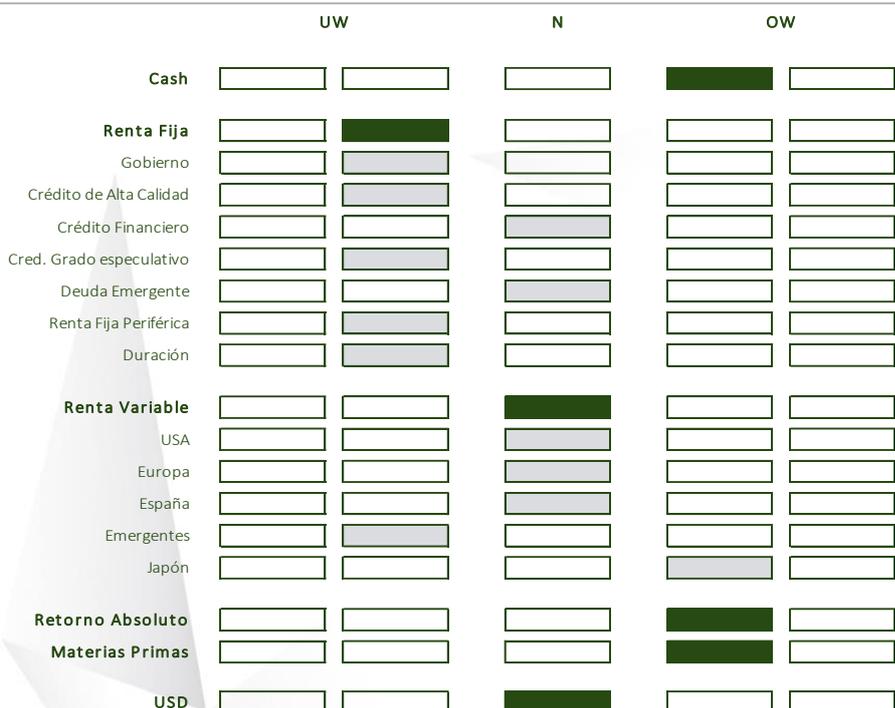
El otro condicionante ya lo hemos comentado en esta columna: la FED anunció que subirán tipos en 2023 y ha comunicado que están valorando empezar a reducir las compras de activos. Dicho movimiento es, per se, un endurecimiento de la política monetaria y podría tener un impacto en el precio de los activos.

En cualquier caso, el mercado está descartando el escenario de reflación, desde nuestro punto de vista, de manera muy prematura.

De diciembre a junio vimos un incremento de las expectativas de crecimiento en inflación y tipos al alza y las últimas semanas hemos visto el movimiento contrario. La rentabilidad de la deuda gubernamental a largo plazo ha caído con fuerza, como si descontase un escenario de poco crecimiento y poca presión en precios como antes del COVID.

Seguimos creyendo que el escenario sigue siendo positivo para los mercados, con fuertes expectativas de crecimiento y tipos bajos.

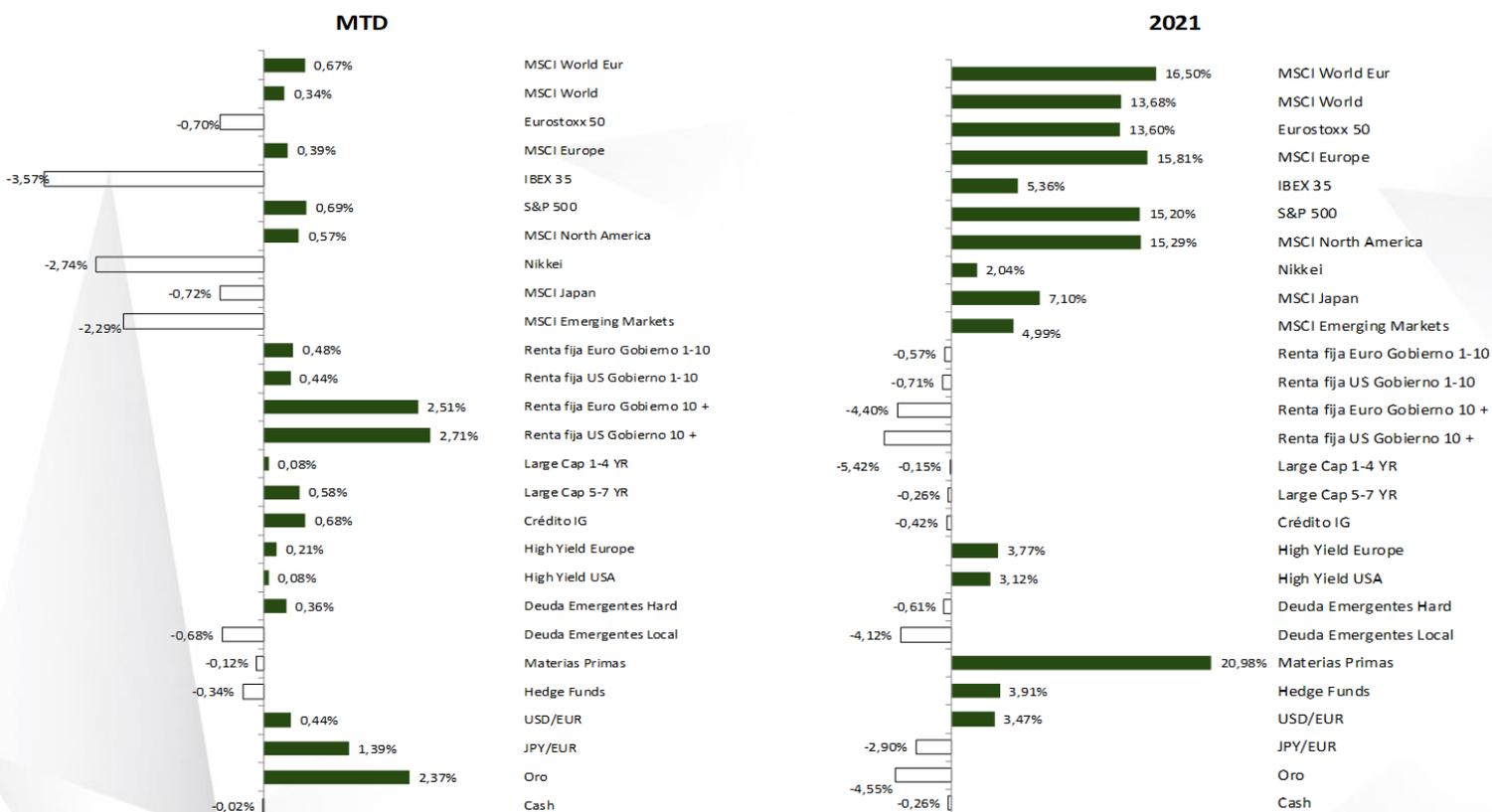
Ponderación de las carteras respecto a los índices



Los cuadros coloreados del gráfico indican para cada tipo de activo si estamos **sobreponderados**, **neutrales** o **infraponderados** respecto a los índices de referencia.

Fuente: Alantra Wealth Management

Rentabilidades de los índices



Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 16/07/2021)
Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge
Índice de Cash: Eonia

Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico.

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdw@alantra.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdw@alantra.com.