

FLASH DE MERCADO



¿Corrección o mercado bajista?

Una elevación agresiva de las rentabilidades de la deuda del Tesoro a largo plazo, ha propiciado una fase correctiva en las bolsas. Esperamos una mayor volatilidad en el corto plazo en las acciones, para luego retomar la tendencia alcista en el medio plazo.

La pasada semana, los inversores centraron el foco en la **curva de tipos americana**, que descontó subidas mayores que las esperadas ante el fantasma de la inflación elevándose de forma considerable los tipos a largo (el año comenzaba al 2,4% y el viernes alcanzó el 2,88%), lo que a su vez propiciaría una corrección notoria en las bolsas por aquello de que para algunos estaban “sobrevaloradas” en el caso americano, todo ello ocasionando el correspondiente efecto arrastre sobre los mercados europeos.

Curiosamente, coincidía con el reemplazo de la Presidenta de la Reserva Federal Janet Yellen por Jerome Powell, quien recogía el testigo con el mismo mensaje hacia los mercados, de subidas progresivas de tipos, si bien los mercados lo han interpretado con un sesgo más tensionador. Lo más significativo es que se ha tratado de movimientos extremos de los índices bursátiles en tan solo 3 sesiones, repuntando la volatilidad del mercado (medida por el Índice VIX) del 6% al 40%.

Lo normal es que el mercado presente episodios de volatilidad, pero la memoria suele ser corta y nos acostumbramos a lo bueno, esto es, a las tendencias alcistas sin muchos sobresaltos. La pregunta que cabe hacerse ahora, es si **se trata de una interrupción de dicha tendencia o de un cambio a mercado bajista**. Nadie sabe la respuesta con toda certeza. En nuestra opinión, los fundamentales no han cambiado, con lo que nos invita a pensar que se trata de una **corrección pasajera** (“sana” en todo caso), para continuar con un telón de fondo positivo para la renta variable, si bien, la volatilidad de mercado ha regresado para quedarse.

El caso es que **los datos siguen siendo favorables**: (i) El mercado laboral estadounidense dio muestras de su fortaleza, superando las previsiones de creación de puestos de trabajo (más de 200.000) y además la subida salarial registró un +2,9%, la mayor desde 2009, con lo que dio indicaciones de un posible repunte de la inflación; y (ii) Los resultados empresariales del S&P 500 baten las estimaciones en un 81%, habiéndose reportado ya un 42% de las empresas y habiendo incrementado su estimación de BPA para 2018 un 75% de las mismas; y (iii) Los datos macro europeos también siguen siendo fuertes y han



Munesh Melwani, Socio Fundador y Director General de Cross Capital.

Datos de contacto:

T. +34 922 098 062

E. mmelwani@crosscapital.es

El repunte de las Tires en los bonos a 10 años en la curva americana y la alemana, han propiciado las ventas en las bolsas.

Venimos de un mercado excesivamente complaciente, sin correcciones notables durante más de un año.

mejorado recientemente.

No obstante, conviene destacar que, a tenor de lo declarado por Trump en el debate del Estado de la Unión, la confusión reinante de la política en EE.UU. supone un riesgo para el mercado, dado que no da señales claras en cuanto a política presupuestaria o líneas de acción concretas en cuanto a reformas estructurales que preocupan a la población.

Implicaciones para los mercados

Consideramos que el panorama para la **renta fija** es negativo en la medida en que el punto de inflexión de tipos a la baja lo registramos a mediados de 2016 y recientemente se ha acentuado su alza. Todo apunta a que los tipos a largo en EE.UU. seguirán al alza: la oferta de deuda del Tesoro está aumentando debido al creciente déficit, el regreso de la inflación, la mejora del crecimiento económico, el endurecimiento de la política monetaria y el entorno global alcista de tipos. Podríamos asistir a pausas por el camino, o incluso a episodios de corrección, pero la tendencia de los tipos al alza a largo plazo, parece bastante clara.

En cuanto a la **renta variable**, hay un entorno de fundamentales que la apoyan, especialmente el crecimiento económico global sincronizado y la fortaleza de los resultados empresariales. La política monetaria y la inflación están variando y no necesariamente suponen un apoyo para la esta clase de activo; el problema fundamental es que los tipos a largo se han elevado demasiado pronto y con virulencia, por lo que se podría estimar como bien valorada la bolsa americana, pero hay otros factores que le otorgan atractivo, como pueden ser la reforma fiscal y el peso relativo que representan algunas de sus empresas en la economía global. Nos gustan en cualquier caso más la Eurozona, Emergentes o Japón.

Lo que sí parece claro, es que si bien **la renta variable se recuperará en el medio plazo**, tras una etapa de nerviosismo en el corto plazo y una volatilidad creciente que marcará su evolución, los retornos esperados no serán los de los años recientes. En este sentido, recomendamos **ser muy selectivos, aplicar gestión activa y una cuidadosa diversificación**.

En Cross Capital, permaneceremos muy vigilantes como siempre a todos los riesgos y les mantendremos informados.

Este episodio correctivo, no cambia nuestra visión positiva para la renta variable en 2018, si bien evolucionará en un entorno de volatilidad creciente.

Gestión activa, una cuidadosa selección y diversificación, serán claves.

Aviso Legal

Este informe ha sido preparado por CROSS CAPITAL EAFI, S.L. (en adelante Cross Capital), debidamente autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (inscrita en sus Registros Oficiales con el número 110) y se distribuye con fines meramente informativos.

Este documento no debe ser considerado como una oferta para vender o una solicitud para comprar. Tampoco debe ser considerado como una propuesta de inversión para prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible sobre un valor concreto y tomar en consideración el contenido de los prospectos archivados y disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. El inversor que acceda al presente informe deberá tener en cuenta que los instrumentos indicados en el mismo pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión, perfil inversor o situación financiera. Los resultados históricos indicados en el presente informe no garantizan resultados futuros.

La información contenida en el mensaje ha sido generada de fuentes genéricas presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, Cross Capital no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa. Todas las opiniones y estimaciones incluidas en el mismo constituyen exclusivamente un juicio personal de los miembros del equipo de análisis de Cross Capital en el momento de emisión de este informe y están sujetas a cambios si se produjeran variaciones significativas en alguno de los datos facilitados que así lo hicieran necesario.

Eventualmente, Cross Capital y/o sus empleados o directivos podrían tener posiciones, o estar interesados de cualquier otra forma, en transacciones de valores que están directamente o indirectamente relacionados con el objeto de este informe. En todo caso, se prestará la necesaria observancia a las normas de actuación especificadas en el Reglamento Interno de Conducta de Cross Capital, especialmente en lo referido a la anteposición de los intereses de los clientes sobre los propios, con el fin de evitar todo conflicto de interés.

Cross Capital podría eventualmente prestar servicios a alguna de las compañías mencionadas en este informe. Cross Capital, sus empleados, directivos o cualquier otra persona relacionada con Cross Capital no asumen responsabilidad, cualquier que sea, por pérdidas que sean consecuencia del uso de este informe y de su contenido. Este informe no puede ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mensaje, cualquiera que sea la finalidad que se persiga. Ninguna parte de este informe podrá distribuirse en los EE.UU. de América, excepto a los principales inversores institucionales de EE.UU. de acuerdo con las reglas establecidas en Rule 15c-6(a)(2) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

