

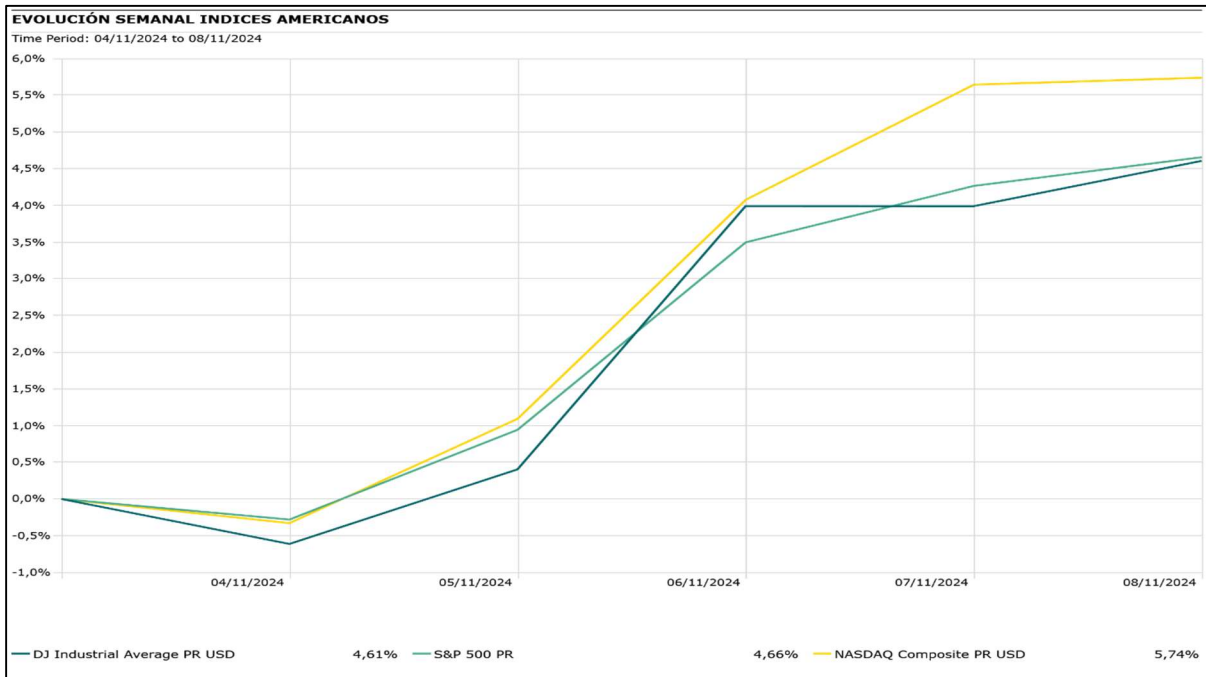
18 de noviembre de 2024 – NOTA SEMANAL

Powell se cura en salud, mientras el mercado digiere el triunfo de Trump

Tras las elecciones americanas y el incontestable triunfo de Donald Trump, al mercado le tocó hacer la digestión; especialmente al mercado americano, disparado la semana anterior una vez eliminada la incertidumbre sobre quién ocupará la Casa Blanca a partir del año que viene.

Si hay algo que odian los mercados, es precisamente la incertidumbre, y las bolsas venían preparándose para un desenlace mucho más ajustado entre republicanos y demócratas, lo que hubiese tenido unas implicaciones muy diferentes.

La semana pasada hubo importantes recortes en las bolsas americanas, especialmente en el Nasdaq, que se anotó una caída del superior al -3% (en divisa base). Con la excepción de Apple, que subió un 0,34%, el selecto grupo de las 7 Magníficas vivió una semana de números rojos, incluyendo a Tesla. De hecho, fue la que más sufrió, un -8,4%, después de la fuerte subida que le había proporcionado el apoyo explícito de Elon Musk a Donald Trump (con retorno de cargo, ya que el dueño y fundador de Tesla liderará, junto a Vivek Ramaswamy, el Departamento de Eficiencia Gubernamental). Por su parte, el S&P 500 se dejó en la semana un -2%, mientras el Dow Jones Industrial cedía un -1,42%. En cuanto a las pequeñas y medianas compañías, fuerte retroceso también para el Russell 2000, superior al -5%.



Varias interrogantes han contribuido a esta mala digestión por parte del mercado americano. En primer lugar, los nuevos datos de inflación. El IPC del mes de octubre se situó finalmente en el 2,6%, dos décimas por encima del dato de septiembre, aunque en línea con la previsión de mercado. Por su parte la inflación subyacente volvía a repetir dato del mes anterior, situándose en el 3,3%. Con todo, vemos que la inflación americana, a pesar de estar ya más cerca del objetivo de la FED (2%), continúa mostrando cierta resistencia, en un entorno macro que, en general, sigue siendo favorable para el

crecimiento en Estados Unidos. Esto podría presionar a la Reserva Federal en sus próximos movimientos de tipos, algo que a ciertas partes del mercado no les sería demasiado favorable.

De hecho, los recientes comentarios del presidente de la FED no ayudaron a reducir la incertidumbre del mercado. Jerome Powell se curó en salud al subrayar que no tiene prisa por bajar los tipos de interés y que el banco central enfocará sus decisiones con mucha cautela, dada la fortaleza que se está observando actualmente en la economía. *“La economía no está enviando señales de que tengamos que darnos prisa en bajar tipos”*, llegó a señalar Powell.

A ello se añaden las posibles consecuencias inflacionistas de las políticas anunciadas por Donald Trump en materia de aranceles, política de inmigración e impuestos. Aunque Powell ha querido dejar clara su “independencia” respecto al Gobierno de Estados Unidos, el mercado podría tener dudas sobre si podrá abstraerse de las presiones inflacionistas que originarían las políticas republicanas. Posiblemente, Trump acabe siendo más pragmático, pero el mercado sigue muy pendiente de todo lo que rodea al nuevo Gobierno americano, incluyendo sus polémicos fichajes: un negacionista del cambio climático, un antivacunas, críticos de China, etc. Toda una declaración de intenciones.

Con todo, el mercado empieza a tener dudas sobre los movimientos de tipos de interés que realice la FED en sus próximas reuniones. Se reducen las expectativas de bajadas, aunque el mercado aún espera que en la reunión del 18 de diciembre haya un recorte de 25 puntos básicos. Más allá, la incertidumbre está ahí y ya hay muchos apostando por una pausa a principios de año.

Volatilidad en el mercado de renta fija

Todo ello ha afectado también al mercado de renta fija, que ha vivido momentos de gran volatilidad. El fuerte repunte de las tirs de los bonos del Tesoro durante las últimas semanas, precisamente, refleja ese miedo a que finalmente los recortes de tipos de interés por parte de la FED no sean tan agresivos como el mercado había estado descontando. El bono americano a 10 años llegó a situarse la semana pasada en el 4,45%, lo que supone una revalorización del 17% desde comienzos de octubre. Algo especialmente negativo para aquellas estrategias que apuestan por una mayor duración.

En la zona euro, la curva europea también vivió momentos de volatilidad, aunque finalmente logró estabilizarse: el bono alemán a 10 años llegó a situarse con una TIR del 2,44%, aunque posteriormente volvería a retroceder hasta el 2,3%. Cierta tranquilidad para los diferenciales de crédito.



Evolución TIR bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años (gráfico de la izquierda) y TIR bono alemán a 10 años (gráfico de la derecha).

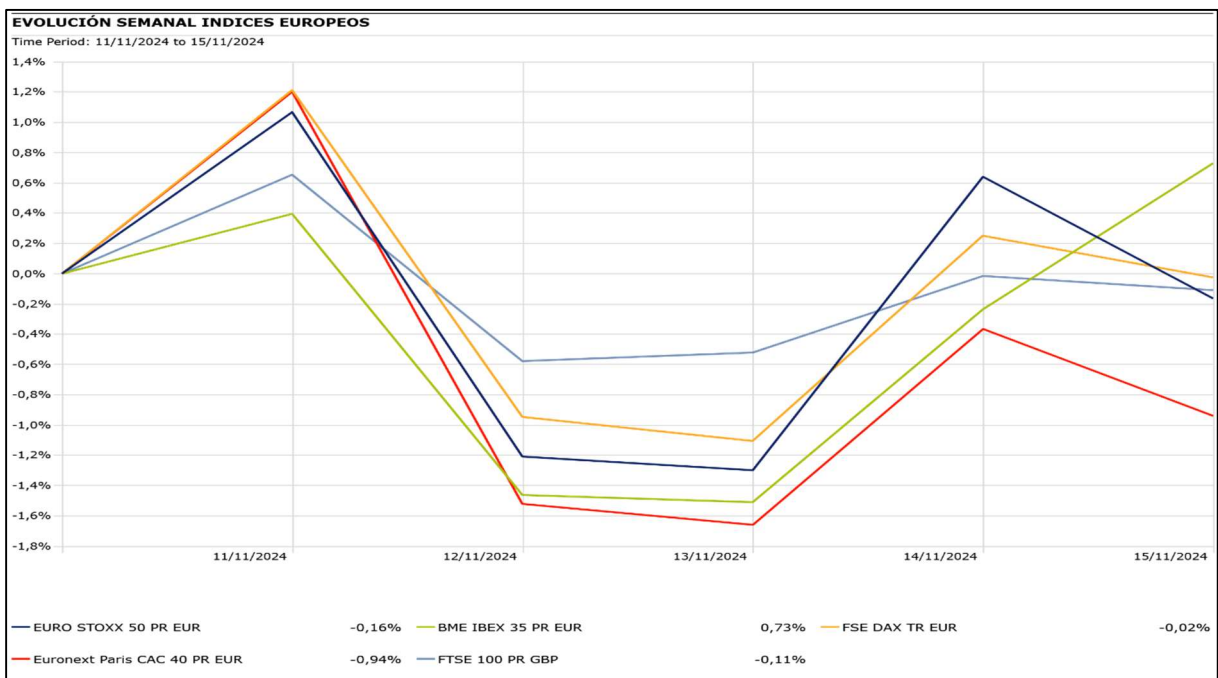


Los mercados europeos, más resistentes

Y si la semana anterior Europa había sido una de las principales perjudicadas por el resultado de las elecciones americanas, esta semana fue la región que mejor resistió. El Euro Stoxx cerró con una caída de tan sólo el -0,16%, mientras el Ibex 35 se revalorizaba un 0,73%. La bolsa española se vio apoyada, sobre todo por el sector financiero, con subidas importantes para valores como Unicaja, Sabadell, Santander, BBVA o Bankinter. Impulso también para algunas acciones dentro del sector de renovables, como Solaria y Acciona. En cambio, a la baja otros del sector farmacéutico, como Rovi o Grifols, a los que no sentó nada bien los recientes anuncios de nombramientos dentro del futuro Gobierno de Trump.

El resto de índices europeos acabaron en tablas o con ligeras pérdidas, como el DAX, el CAC 40 o el FTSE 100. En cuanto a los datos macro, destacar el IPC de Alemania, que salió sin sorpresas, en el 2%, vs el 1,6% de septiembre, mientras el índice de confianza económica, el ZEW, mostró signos de debilidad. Tampoco hubo sorpresas con el IPC de octubre de España, en el 1,8%. Y buen dato de PIB trimestral para la zona euro (segunda lectura provisional), del 0,4%, el doble que el observado en el segundo trimestre; de momento, esto aleja a la región de la recesión.

En otras áreas geográficas, el resumen semanal no fue tan beneficioso, especialmente para la bolsa china, que se dejó alrededor de un 6% en el periodo. El Gobierno de Xi Jinping continúa lanzando medidas de apoyo a la economía del gigante asiático (incluyendo estímulos para su sector inmobiliario, el consumo, etc), pero el mercado está más preocupado por las repercusiones que puedan tener las medidas arancelarias que Estados Unidos implemente a partir del año que viene. Entre otros, China también ha lanzado un plan de apoyo fiscal con el objetivo de atacar la deuda de los gobiernos locales.



En cuanto al “Trump Trade”, es decir, aquellos activos que pueden verse beneficiados por la victoria del candidato republicano, destacar la revalorización del dólar, que ha llegado a situarse en 1,05 respecto al dólar.



Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizara, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2024).