

Cuestión de curvas

La correlación positiva que venían mostrando las bolsas y los mercados de renta fija se ha quebrado a lo largo de las últimas semanas y, especialmente, en estos últimos días: las bolsas se mantienen en tendencia alcista, mientras que los mercados de renta fija han retomado la tendencia bajista.

En los mercados de renta fija, la curva de tipos representa la estructura temporal de los tipos de interés de una economía en un momento determinado. Recoge los diferentes niveles de tipos de interés que el mercado cotiza para cada plazo u horizonte temporal.

Una curva de tipos *normal* tiene pendiente positiva, es decir, los tipos de interés son mayores cuanto más largo es el plazo. Es normal que sea así porque, cuanto más largo es el plazo, mayor la incertidumbre y, por tanto, ese riesgo creciente debe ser remunerado también de manera creciente.

En Estados Unidos y Europa las curvas de tipos no tienen actualmente una configuración normal, están *invertidas*, es decir, los tipos de interés para los plazos más cortos son más elevados que los tipos de interés para los plazos más largos.

Esta configuración invertida de las curvas de tipos obedece principalmente a dos factores:

- El tensionamiento de los tipos de interés a corto como consecuencia de las políticas monetarias restrictivas aplicadas por los bancos centrales desde hace más de un año (este factor presiona al alza sobre todo los tipos de interés en la parte corta de la curva de tipos).
- La expectativa de que estas políticas monetarias restrictivas acaben erosionando el ritmo de crecimiento de las economías en términos nominales: reducción del crecimiento en términos reales y moderación de la tasa de inflación (este factor presiona a la baja los tipos de interés en la zona media y larga de la curva de tipos).

En lo que llevamos de año las pendientes tanto de las curvas de tipos de Europa y Estados Unidos (ambas invertidas) apenas han variado.

Lo que sí se ha producido en estas últimas semanas es un desplazamiento al alza de dichas curvas de tipos en todos sus tramos: los tipos de interés cotizados por el mercado han subido en todos los plazos, en torno a 30 puntos básicos (0.30 puntos porcentuales). El mercado empieza a asumir así que sus expectativas de bajadas tempranas de los tipos de interés eran demasiado optimistas.

Esta subida de los tipos de interés es veneno en vena para los mercados de renta fija: no tienen nada a qué agarrarse para evitar las pérdidas.

Sin embargo, las bolsas tienen aún la esperanza de que tanto las economías como las empresas puedan seguir encajando el mantenimiento de tipos de interés elevados sin consecuencias graves para su crecimiento.

Mientras las bolsas quieran —y los indicadores económicos les permitan— mantenerse en esta confianza, todo estará bien para ellas. Iremos viendo más adelante cuándo y cuánto terminan bajando los tipos de interés los bancos centrales, y si efectivamente las economías y las empresas consiguen seguir transitando este camino sin derrapar en exceso: cuestión de curvas...

SÍNTESIS DE REFERENCIAS PRINCIPALES							
	SEÑAL		MOMENTUM		POSICIONAMIENTO		COMENTARIO
	Diaria	Semanal	Diario	Semanal	A corto	A medio	
RENTA VARIABLE							
EURO STOXX 50	Alcista	Alcista	Excedido al alza	Excedido al alza	Comprado	Comprado	Ha reactivado el impulso alcista, que se mantiene muy excedido tanto a corto como a medio plazo.
S&P 500	Alcista	Alcista	Excedido al alza	Excedido al alza	A la espera	Comprado	Ha reactivado el impulso alcista, que se presenta muy excedido tanto a corto como a medio plazo.
NASDAQ 100	Alcista	Alcista	Excedido al alza	Excedido al alza	A la espera	Comprado	Ha reactivado el impulso alcista, que se presenta muy excedido tanto a corto como a medio plazo.
RUSSELL 2000	Alcista	Alcista	Neutral	Neutral	Atención	Atención	Resolvió al alza en zona de referencia. Podría dar señal de compra próximamente.
RENTA FIJA							
GERMAN BUND	Bajista	Bajista	Excedido a la baja	Neutral	A la espera	A la espera	Bajista tras perforación a la baja de zona de referencia. Todavía podría intentar recuperarla.
US TREASURY	Bajista	Bajista	Excedido a la baja	Neutral	A la espera	A la espera	Bajista tras perforación a la baja de zona de referencia. Todavía podría intentar recuperarla.

Nota: Corto plazo: datos diarios. | Medio plazo: datos semanales.

Fuente: Elaboración a partir de sistema de análisis desarrollado por Capitalia Familiar EAFN S.L.

In memoriam de Victorio Santos Morales y de Félix González González

El presente documento está basado en fuentes de información y cálculos considerados veraces y fiables. Sin embargo, Capitalia Familiar, EAFN, S.L. no puede garantizar su exactitud y, por consiguiente, no acepta ningún tipo de responsabilidad sobre los mismos. Este informe tiene un carácter meramente informativo y no representa en ningún caso una oferta para la compra de producto o servicio alguno. Las expectativas de rentabilidad y riesgo que se incluyen en este informe representan proyecciones derivadas de nuestros modelos de valoración sobre la base de las probabilidades asignadas a diferentes escenarios macroeconómicos y financieros. Capitalia Familiar EAFN, S.L. no puede garantizar, por tanto, que dichas expectativas vayan a concretarse realmente ni en el calendario ni con la magnitud prevista.