

| Informe Semanal del 1 de noviembre de 2024

Regreso al futuro: ¿Podrán mantener los mercados el escenario de 'soft landing' y de contención inflacionista?...

Los resultados de las elecciones presidenciales (y a las Cámaras del Congreso), que se celebrarán en Estados Unidos este próximo martes, 5 de noviembre, podrían determinar cambios muy relevantes en el contexto en el que se desenvolverán los mercados financieros internacionales a lo largo de los próximos años.

En esta recta final hacia los comicios, que ha sido el mes de octubre, la incertidumbre y, consiguientemente, el nerviosismo de los mercados ha ido en aumento.

Así, el índice de volatilidad VIX ha pasado desde el 16.7% en que se encontraba a finales de septiembre a cotizar en el entorno del 23% a finales de octubre (una subida del +38%).

Este incremento de la percepción de riesgo en los mercados cotizó con caídas en las bolsas para el conjunto del mes de octubre: del -3.9% para el índice bursátil europeo EuroStoxx50, del -1.3% para el estadounidense S&P500, del -1.2% para el Nasdaq100, y del -1.8% para el también estadounidense Russell2000, por citar solo algunos de los índices principales.

Pérdidas también significativas para la deuda pública, con el bono alemán a 10 años dejándose un -2.3% en el mes, y un -3.3% su homólogo estadounidense. **En cambio, la renta fija corporativa consiguió aguantar razonablemente bien la presión vendedora**, cediendo un -0.4% la europea de alta calidad crediticia, e incluso ganando un +0.3% la de relativa menor calidad crediticia (o *high yield*).

Esa percepción de riesgo creciente dio continuidad a la tendencia alcista del oro, con una ganancia en el mes del +3.4%, y **con el petróleo avanzando** un +3.3%, entre subidas y bajadas, vinculadas a la evolución de la tensión entre Israel e Irán.

Y ahora llega el momento de volver a mirar al futuro. Pero, en esta ocasión, no ya solo a unas semanas o meses vista sino al que podría ser todo un nuevo ciclo para la economía y los mercados financieros.

Hasta que se conozcan los resultados oficiales de las elecciones estadounidenses (es posible que se tarden días, como ya sucediera en las anteriores de 2020), y hasta que los mercados valoren y digieran esos resultados, **es muy posible que la volatilidad en los mercados se mantenga elevada a corto plazo**: salvo que se pudieran extraer conclusiones inmediatas y claras en uno u otro sentido, es posible que haya que dar algo de tiempo a que las dinámicas de mercado se normalicen y asienten. Ante este tipo de eventos, las reacciones a corto plazo de los mercados tienden a ser violentas e imprevisibles, lo que aconseja tomar distancia de los movimientos intradía para adoptar una perspectiva más amplia y estratégica.

A partir de aquí, veremos en qué medida nuestro escenario base continúa siendo el más probable y en qué medida también los distintos escenarios alternativos ganan o pierden probabilidad de ocurrencia. Este análisis determinará los ajustes que tuviéramos que realizar (o no) tanto en nuestra estrategia general de inversión, en la correspondiente asignación de activos, y en las posiciones de inversión individuales en que todo ello se concreta.

La gran pregunta a responder desde la perspectiva de los mercados, a partir de los acontecimientos de los próximos días, es si los mercados podrán seguir manteniendo el escenario de un aterrizaje suave del crecimiento económico (*soft landing*) y de continuidad del proceso de convergencia de las tasas de inflación hacia el objetivo oficial del 2%.

A priori, el resultado electoral, cualquiera de ellos, podría tender a ser bastante neutro para la bolsa estadounidense a medio plazo (históricamente no ha habido evidencia de que haya influido de forma relevante que fuera el candidato republicano o el demócrata quien accediera a la presidencia). Pero también es cierto que ni Trump ni Harris son candidatos republicano y demócrata al uso. **Sí que cabe esperar, en cambio, consecuencias relevantes sobre los sectores y compañías que podrían verse beneficiadas o perjudicadas en uno u otro caso.**

Asimismo, **las consecuencias sobre otras economías y mercados internacionales también podrían ser significativas**, dependiendo, por ejemplo, de la política internacional y comercial que pretenda desarrollar la nueva administración estadounidense.

En el ámbito de la renta fija, es muy posible que los tipos de interés no bajen tanto (con ninguno de los dos candidatos) como vienen anticipando los mercados, aunque por razones macroeconómicas y financieras distintas, en función de una victoria de Trump o de Harris, y con implicaciones potenciales también distintas para las perspectivas de evolución de los tipos de interés de otros mercados en general, y en concreto en Europa.

En la tabla adjunta en la página siguiente, detallamos las principales conclusiones del análisis de situación actual de las referencias principales, que actualizaremos puntual y convenientemente en los próximos días, atendiendo también, obviamente, a las respectivas consideraciones fundamentales que se deriven de los resultados de las elecciones estadounidenses.

SÍNTESIS DE REFERENCIAS PRINCIPALES							
	SEÑAL		MOMENTUM		POSICIONAMIENTO		COMENTARIO
	Diaria	Semanal	Diario	Semanal	A corto	A medio	
RENTA VARIABLE							
EURO STOXX 50	Bajista	Sin señal	Neutral	Neutral	A la espera	Comprado	Dinámica bajista de corto plazo. En zona media del rango de cotización de los últimos 7 meses. Mantener posición estratégica mientras no salga de rango. Señal de alerta si perforara a la baja la EMA50 semanal.
IBEX35	Alcista	Sin señal	Neutral	Excedido al alza	A la espera	Comprado	Aguantando bien, al margen de la presión vendedora sufrida por el índice agregado europeo. Posible opción para incrementar posiciones si consiguiera salir al alza del actual rango de consolidación.
S&P 500	Bajista	Sin señal	Neutral	Neutral	A la espera	Comprado	Consolidando dentro de rango. Mantener actual posición estratégica mientras se mantenga dentro de dicho rango. Señal de alerta para posible reducción de riesgo si perforara la EMA20 semanal.
NASDAQ 100	Bajista	Sin señal	Neutral	Neutral	A la espera	Comprado	Sigue consolidando cerca de máximos. Mantener posición estratégica actual mientras no se salga de rango. Señal de alerta para posible reducción de riesgo si perforara la EMA20 semanal. Posible opción para incrementar posiciones en el caso de salida al alza del rango.
RUSSELL 2000	Bajista	Sin señal	Neutral	Neutral	A la espera	A la espera	Continúa consolidando en zona de congestión. Posible opción de compra si lograra salir al alza de la misma.
RENTA FIJA							
BONO ALEMÁN A 10 AÑOS	Bajista	Bajista	Excedido a la baja	Neutral	A la espera	Sesgo de duración reducida	Dinámica bajista. En zona media de rango lateral de casi 2 años de extensión. TIR = 2,40%. Estrategia de renta fija en EUR con sesgo de duración reducida, de en torno a 3.
BONO EE.UU. A 10 AÑOS	Bajista	Bajista	Excedido a la baja	Excedido a la baja	A la espera	Sesgo de duración reducida	Dinámica bajista. Acercándose a zona baja de rango lateral de 2 años de extensión. TIR = 4,37%. Estrategia de renta fija en USD con sesgo de duración reducida, de en torno a 3.

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.