

Posicionamiento e impacto de mercado

El movimiento de mercado tras el anuncio de aranceles recíprocos por parte de Donald Trump ha sido de aversión a activos de riesgo, donde hemos observado caídas en renta variable y ampliaciones de los diferenciales de crédito; al mismo tiempo que la deuda soberana se veía favorecida por la ruada hacia activos refugio. Nuestro posicionamiento en House View, favorecido por el posicionamiento favorable a bonos de gobiernos y la neutralidad en activos de riesgos, nos permite rebalancear las carteras aprovechando las caídas actuales. Si bien no es momento de grosor bruscos en la composición de la cartera, los movimientos de mercado son una oportunidad para que los inversores reduzcan su exposición a activos monetarios en favor de la renta fija.

Reacción del mercado

Los mercados reaccionaban al anuncio de aranceles del día previo con un movimiento de aversión al riesgo. Los temores por el impacto negativo sobre el crecimiento económico marcaban la reacción de los diferentes activos, quedando en un segundo plano el efecto sobre la inflación, que el mercado descuenta ya será un factor transitorio si finalmente el ciclo se desacelera de manera pronunciada.

Así, la bolsa americana caía un 10,5% entre las sesiones de jueves y viernes, mientras que las compañías tecnológicas caían un 11,1%. En el lado europeo, la bolsa se dejaba un 8,0% siendo la italiana la que más sufría, con una caída del 9,9%. En el arranque de semana, las caídas alcanzan el 6,3% en la parte europea. También la parte asiática se veía arrastrada, con la bolsa nipona corrigiendo un 5,4, al que se añadía un 7,8% adicional en la sesión del lunes.

En cuanto a la renta fija, sesión diametralmente opuesta en los bonos de gobiernos, que subían con fuerza ante la búsqueda de activos refugio por parte de los inversores. La rentabilidad del bono alemán a 10 años se sitúa actualmente en el 2,15%, frente al 2,74% al que cotizaba a finales de marzo. En la parte estadounidense, el tipo de interés del bono a 10 años caía desde el 4,21% a cierre de marzo hasta el 3,89% actual.

El crédito corporativo sufría también por el movimiento de aversión al riesgo. El crédito de alta calidad mitigaba el impacto de las ampliaciones (123pb) gracias a su exposición a tipos de interés, mientras que en el segmento de baja calidad sufría en mayor medida por los temores a una recesión (103pb).

En el mercado de divisas, el EUR/USD sube con fuerza un 11,5% hasta el 1,10. Por su parte el oro caía un 3,54% desde el anuncio, si bien muestra una subida acumulada del 115,2% en lo que llevamos de año.

Posicionamiento ABANCA House View

El fuerte movimiento de los mercados tras el anuncio de aranceles recíprocos por parte de Donald Trump nos llega en un momento en el que veníamos favoreciendo la deuda de gobiernos frente al resto de activos desde comienzos del mes de marzo, tras ver el fuerte repunte de los tipos de interés soberanos en Europa, al mismo tiempo que habíamos reducido nuestra exposición a activos de riesgo, especialmente el crédito europeo de alta calidad que era nuestra principal convicción en el arranque de año; así como los sesgos geográficos en renta variable.

Precisamente en la renta variable, donde cerramos el relativo de EEUU frente a Europa a comienzos de marzo tras el anuncio de paquete fiscal alemán y el deterioro en las encuestas de sentimiento de empresas y compañías estadounidenses; nos encontramos con un mejor comportamiento relativo frente a los índices gracias a nuestra preferencia por los segmentos que presentaban una menor infravaloración en el mercado, como son las compañías de dividendos.

Por el momento y a pesar de los movimientos del mercado, mantenemos nuestra convicción sobre el posicionamiento estratégico actual, si bien hemos aprovechado para reforzarlo comprando algunos de los activos sobre los que mantenemos mayor convicción con unos mayores descuentos. Las compañías de dividendos globales cotizan en estos momentos a 17,5x Precio/ beneficios, frente a las 18,3x de la bolsa global. También las pequeñas compañías, cotizando ahora a 15,4x Precio/ beneficios, ofrecen una oportunidad con las recientes caídas. El castigo acumulado en su valoración creemos recoge ya un escenario negativo, frente a las estimaciones más optimistas incorporadas en las grandes compañías.

Soluciones de inversión

La gestión patrimonial en entornos de mercado como el actual debe apoyarse en las premisas habituales de diversificación, inversión sistemática y una visión alineada con el horizonte temporal en base al perfil de riesgo, alejándonos del cortoplacismo y ruido de los mercados.

Vemos los movimientos de estos días como una oportunidad para rebalancear las carteras e incrementar posición sobre las actuales convicciones. Reducir la exposición a monetarios en un entorno donde encontramos mayores oportunidades en la renta fija. Extender las duraciones de esta renta fija para capturar las previsibles bajadas de los bancos centrales ante el deterioro del ciclo. Combinar las compras de deuda pública en la zona 3-5 años con posiciones en crédito de alta calidad en los tramos 2-4 años nos permite proteger las carteras de movimientos adicionales de aversión al riesgo al mismo tiempo que capturamos unos diferenciales de crédito que tras las ampliaciones de estos días ofrecen un binomio rentabilidad/ riesgo atractivo.

En cuanto a la renta variable, los movimientos de estos días son un recordatorio de la importancia de una correcta construcción de su composición, y como evitar los segmentos más sobrevalorados, aunque nos genere un coste de oportunidad a corto plazo; terminando sus frutos cuando se revierte dicha sobrevaloración. A nivel estratégico mantenemos una visión Neutral, no creemos que sea el momento de dejarse llevar por el pánico y vender la exposición al activo ni observamos tampoco una oportunidad lo suficientemente atractiva como para incrementar de manera significativa. La oportunidad la observamos en la composición de ese Neutral, en comprar negocios de calidad y factor dividendo. Esperamos que estas compañías sigan ofreciendo un mejor comportamiento frente a las grandes índices gracias a sus valoraciones atractivas.

Gráfico 1. Evolución principales activos en 2025.

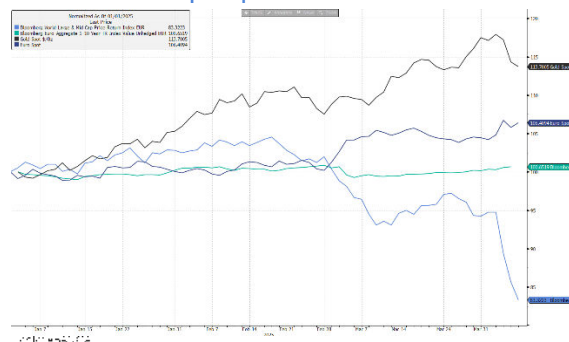
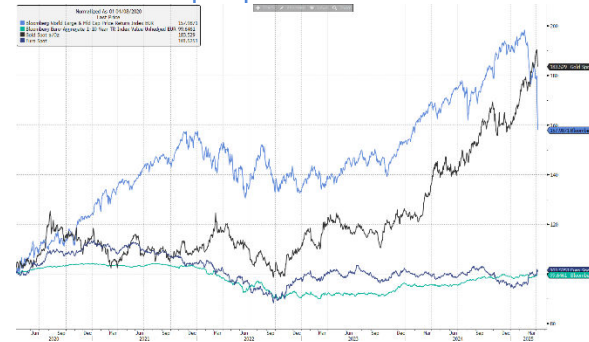


Gráfico 2. Evolución principales activos últimos 5 años.



Información importante: por favor refiérase al Aviso Legal al final de este documento. Las rentabilidades pasadas y las previsiones no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.



AVISO LEGAL

Este documento es informativo y ha sido elaborado por ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A. ("ABANCA") sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando un servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. Las inversiones implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. ABANCA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. ABANCA no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros.

La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. El servicio de gestión discrecional de carteras (GDC) así como algunos de los instrumentos incluidos en los listados de asesoramiento elaborados por ABANCA pueden tomar en cuenta alguna de las ideas de inversión reflejadas en este documento. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con ABANCA para determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted. El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. En particular, el receptor de este documento en ningún caso utilizará la información contenida en el mismo para la prestación de servicios de inversión en los que la recepción gratuita de este tipo de documentación esté prohibida.

Las inversiones en fondos de inversión implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. A modo de resumen, los principales riesgos que ha de asumir un inversor en este tipo de instrumentos son los siguientes: de mercado, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito y de liquidez.

Fecha de publicación: 07-04-2025