

Market Clip

Guerras y mercados

19 de abril de 2024

Esta semana muchos clientes nos han preguntado con miedo acerca de las posibles consecuencias de una escalada bélica en Oriente Medio para los mercados financieros.

La conclusión de esta nota es que este tipo de conflictos suele provocar alzas en el petróleo y volatilidad en los mercados financieros, pero no hay estadísticas que soporten que llevaría a una corrección de las bolsas o de la renta fija, por lo que mantenemos el rumbo.

Oriente Medio es una región rica en reservas de petróleo y ha sido el caldo de cultivo de múltiples conflictos geopolíticos que a menudo han implicado inestabilidad política, confrontaciones militares y terrorismo y, como consecuencia, incertidumbre y volatilidad. La región alberga a algunos de los mayores productores de petróleo del mundo, como Arabia Saudita, Irán, Irak y los Emiratos Árabes Unidos. Por lo tanto, cualquier interrupción en la producción o cadena de suministro de la región puede dar lugar a un aumento significativo de los precios del petróleo global. Irán exporta entre 2 y 3 millones de barriles al día, casi un 3% de la producción anual mundial.

Pero, además, su proximidad al Estrecho de Ormuz, por el que pasa una cuarta parte del petróleo cada año, le permitiría interrumpir con facilidad el abastecimiento global de petróleo. Sin embargo, podría no interesarle. Irán exportó petróleo en 2023 por valor de 43 mil millones de dólares, un 46% más que el año anterior. Y lo hizo gracias a EE. UU., que tras el comienzo de la guerra de Ucrania en 2022 suavizó las restricciones a regímenes como Irán y Venezuela para asegurar el abastecimiento global de crudo.

No es buena idea tomar decisiones bruscas en una cartera financiera por el riesgo geopolítico.

Sí es cierto que ante grandes conflictos en Oriente medio el petróleo no ha tendido a subir. Pero hoy a Irán no le conviene porque EE. UU. les está ayudando a exportar más.

¿Le compensa al régimen de los ayatolás enfadar a EE. UU. que, además, es hoy el mayor productor de petróleo del mundo? ¿Le compensa a Biden en año electoral sufrir una escalada del precio del crudo que podría afectar a la economía? No parece lo más probable y, por tanto, ambos están intentando tranquilizar a Israel.

La incertidumbre y la volatilidad causadas por estos conflictos pueden dar lugar a una disminución de la confianza de los inversores y, como consecuencia, al inicio de las ventas y a una corrección de las bolsas. Pero la estadística no soporta una tendencia recurrente. Si bien la guerra del Yom Kippur y el posterior embargo de la OPEP hizo que las bolsas se desplomasen, tras la guerra de los Seis Días, la guerra del Golfo de 1990 o la de Irak de 2003, las bolsas no experimentaron una variación significativa (ver tabla). Probablemente el motivo es que los mercados ya habían descontado antes una escalada en la tensión y cuando el evento finalmente ocurre, el vendedor marginal ya estaba fuera del mercado.

Otra falsa percepción es que si sube el precio del petróleo y dispara la inflación provocaría que el precio de la deuda pública corrigiese (ver tabla). De ocurrir, los mercados de deuda descontarían que los bancos centrales podrían tener que acabar bajando tipos ayudando al precio de la deuda. Otro argumento a su favor es que, en momentos de miedo extremo, el dólar, el bono del Tesoro y el oro han sido los activos que tradicionalmente han actuado como refugio: los inversores salen de activos de riesgo y compran estos aumentando su precio. Por tanto, la deuda no tiene por qué comportarse mal.

Conclusión: es importante estar bien diversificados y con una cartera que refleje nuestro perfil de riesgo, pero no debemos salir corriendo sin más información, porque el miedo normalmente nos lleva a tomar malas decisiones. Y si los mercados finalmente corrigen, podremos pescar en río revuelto.

Ante este tipo de eventos las bolsas han reaccionado de manera dispar.

Una subida fuerte del crudo haría que subiese la inflación. Pero como el bono suele actuar como activo refugio ante conflictos bélicos, a corto plazo la deuda no tiene por qué comportarse mal.

Evento	S&P 500		Variación TIR del Bono Tesoro EEUU	
	Primera semana	Primer año	Primera semana	Primer año
Guerra de los Seis Días (1967): 5/6/67	4,1%	16,6%	0,1%	1,0%
Guerra del Yom Kippur (1973): 6/10/73	1,5%	-40,9%	0,0%	1,2%
Guerra del Golfo (1990-1991): 2/8/90	-3,1%	14,0%	0,3%	-0,3%
Guerra de Irak (2003-2011): 20/03/2003	-0,8%	28,9%	0,0%	-0,2%
Guerra civil en Siria (2011-presente): 15/03/2011	1,0%	11,8%	0,0%	-1,0%
Guerra en Gaza (2014): 8/7/14	0,5%	6,4%	0,0%	-0,4%
Guerra civil en Yemen (2015-presente): 16/9/14	-0,8%	1,9%	-0,1%	-0,3%
Reconocimiento de Jerusalén como capital de Israel por parte de EE. UU. (2017): 6/12/2017	1,3%	4,5%	0,0%	0,6%

La reacción de la bolsa y de la deuda a los conflictos en Oriente Medio no permite llegar a ninguna conclusión.

Fuente: Bloomberg.

Principales indicadores

	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CUÁNDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – MAR	3,20%	3,40%	3,50%	
IPC USA Subyacente (interanual) – MAR	3,80%	3,70%	3,80%	
IPC Zona euro (interanual) – MAR	2,60%	2,40%	2,40%	30/04/2024
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – MAR	3,10%	2,90%	2,90%	
Decisión tipos FED - MAR	5,50%	5,50%	5,50%	01/05/2024
Decisión tipos BCE - ABR	4,50%	4,50%	4,50%	06/06/2024
Tasa desempleo USA - MAR	3,90%	3,90%	3,80%	03/05/2024
Tasa desempleo Zona euro - FEB	6,50%	6,40%	6,50%	03/05/2024
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 4T	4,90%	3,20%	3,40%	25/04/2024
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 4T	-0,10%	0,00%	0,00%	30/04/2024

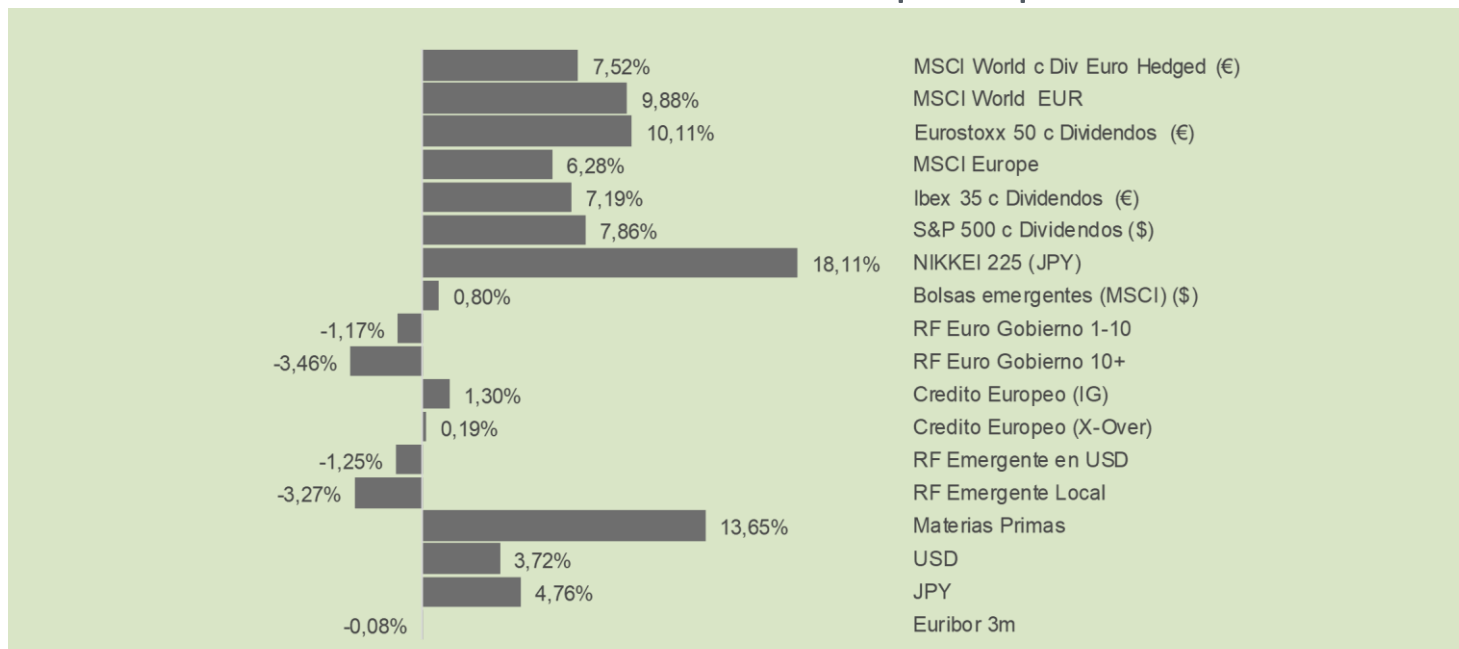
Rentabilidades de los principales índices

	ÚLTIMA SEMANA	MTD
MSCI World c Div Euro Hedged (€)	-1,13%	-2,14%
MSCI World EUR	0,23%	-0,97%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	-1,05%	-2,39%
MSCI Europe	-0,08%	-1,26%
Ibex 35 c Dividendos (€)	-1,71%	-3,10%
S&P 500 c Dividendos (\$)	-1,52%	-2,44%
NIKKEI 225 (JPY)	1,36%	-2,10%
Bolsas emergentes (MSCI) (\$)	-1,75%	-1,34%
RF Euro Gobierno 1-10 años	-0,23%	-0,64%

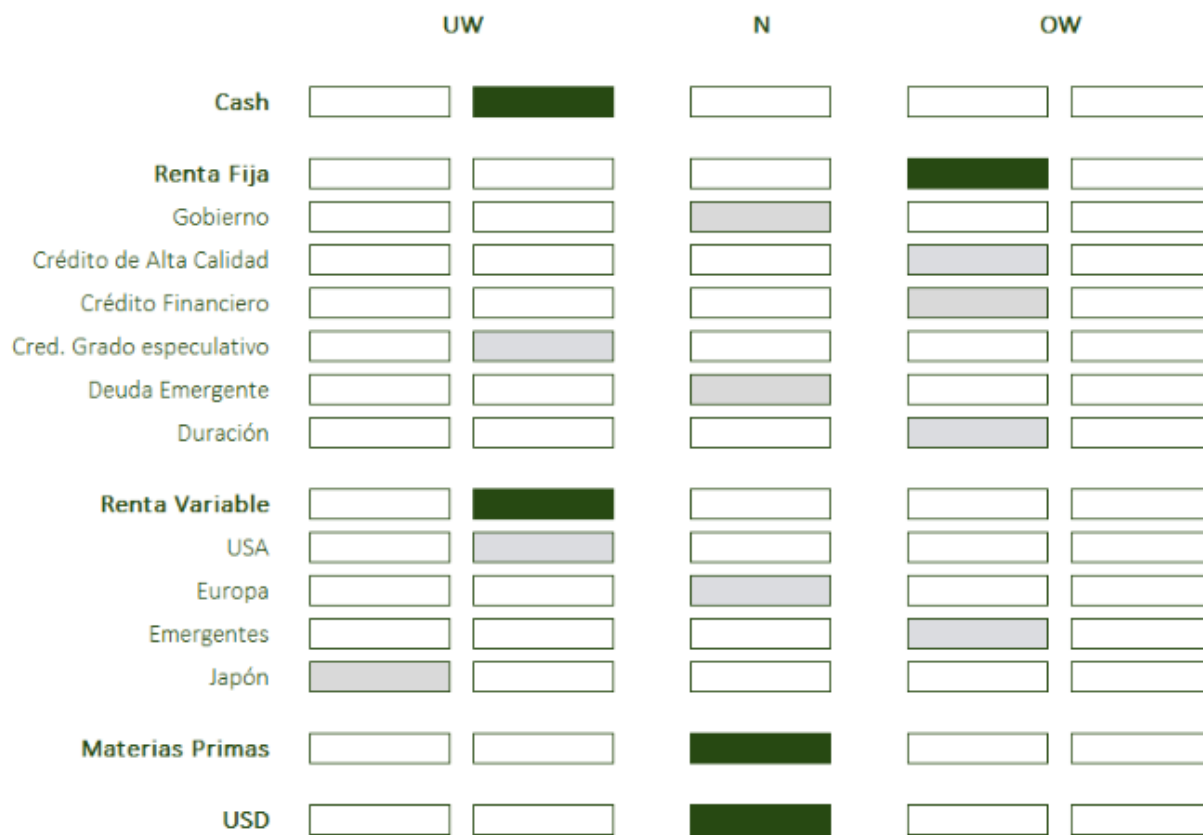
	ÚLTIMA SEMANA	MTD
RF Euro Gobierno 10+ años	-1,39%	-2,50%
Crédito Europeo (IG)	-0,12%	-0,04%
Crédito Europeo (HY)	-1,03%	-1,04%
RF Emergente en USD	-1,46%	-1,92%
RF Emergente Local	-1,69%	-1,33%
Materias Primas	-0,47%	2,98%
USD	1,82%	1,38%
JPY	-0,72%	-0,10%
Euribor 3m	0,00%	-0,06%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 12/04/2024)

Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (12/04/2024)



Ponderación de las carteras respecto a los índices



Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdwm@alantrawm.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdwm@alantrawm.com. www.alantrawealthmanagement.com



MEJOR BANCA PARA ALTERNATIVOS
Alantra Wealth Management