

# Market Clip

## Y ahora ¿qué?

07 de junio de 2024

Ha llegado la primera bajada de tipos. Y ahora ¿qué?. El Banco Central Europeo ha bajado los tipos un 0,25%. Consideran que “es apropiado moderar el grado de restricción monetaria” tras la caída de la inflación, pero no se están comprometiendo a ninguna ruta preestablecida dado que las presiones en precios siguen siendo elevadas y la inflación probablemente continúe por encima de su objetivo hasta mediados del año que viene. Lagarde afirmó que, aunque es probable que entremos en una fase de bajadas, actuarán en función de los datos. También han elevado su expectativa de inflación para este año al 2,5% (+0,2%) y el de crecimiento económico hasta el 0,9%, desde el 0,6% anterior.

Hoy la curva de tipos de la zona euro tiene una pendiente negativa, lo que significa que los tipos de interés a largo plazo son más bajos que a corto plazo y por tanto que el ahorro a corto plazo está mejor remunerado que a largo plazo. Estas situaciones suelen ser transitorias e históricamente se ha corregido tras las primeras bajadas de tipos.

Con una inflación moderada y un crecimiento económico raquítico, lo lógico sería que la curva se normalice, volviendo a tener una curva con pendiente positiva, donde el ahorro se remunere en función del riesgo temporal asumido, de manera que nos paguen más por dejarle dinero diez años a un gobierno que por comprar una letra del tesoro a 1 año. Lo normal (que no siempre es lo que acaba ocurriendo) sería que este ajuste lo veamos por una bajada paulatina de la rentabilidad de la parte corta de la curva.

El BCE ha bajado tipos y ha elevado las expectativas de crecimiento e inflación.

Lagarde deberá actuar con mesura para no provocar una caída del euro que nos podría hacer importar inflación.

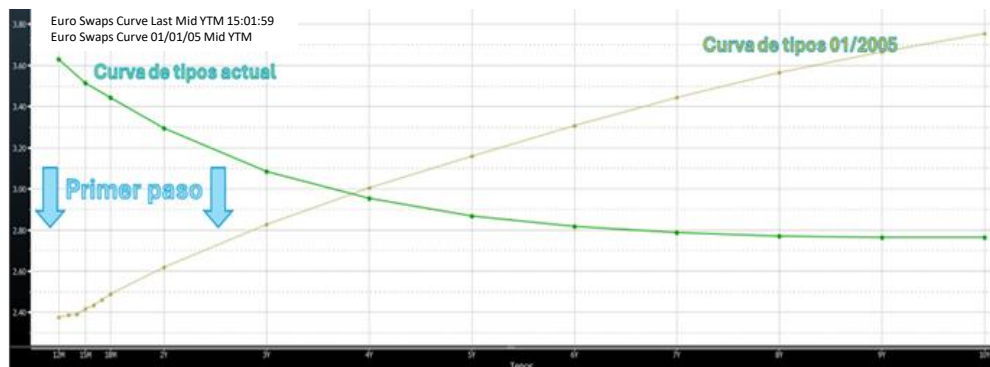
El gráfico que hemos incluido compara la actual curva de tipos con la de enero de 2005. En aquel momento había crecimiento económico, confianza y una inflación moderada. Si las bajadas de tipos consiguen su objetivo, deberíamos acercarnos a esa situación.

En cualquier caso, el BCE tiene que medir el tono y los pasos a dar por varios motivos:

- Una bajada de tipos de interés mucho más rápida en la zona euro que en EE. UU. podría provocar una caída del euro.
- Hoy no hay presiones inflacionistas que justifiquen tipos de interés muy altos, pero si las bajadas de tipos o su expectativa provocan una caída del euro, importaríamos inflación al importar bienes más caros en otras divisas.
- El crecimiento en la zona euro ha estado estancado los últimos años. Tipos más bajos deberían fomentar la inversión y el consumo, pero una bajada demasiado brusca podría llevar al mercado a temer que se actúa por miedo a una recesión y ser contraproducente.

En resumen, Lagarde debe ser cautelosa y medir su discurso a partir de hoy para evitar desequilibrios.

El BCE ha dicho que actuarán en base a los datos, pero lo lógico sería que las bajadas de tipos continuasen.



La parte corta de la curva de tipos debería caer en rentabilidad (y subir en precio).

Fuente: Mutuactivos.

## Principales indicadores

	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CUÁNDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – ABR	3,50%	3,40%	3,40%	12/06/2024
IPC USA Subyacente (interanual) – ABR	3,80%	3,60%	3,60%	12/06/2024
IPC Zona euro (interanual) – MAY	2,40%	2,50%	2,60%	18/06/2024
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – MAY	2,70%	2,70%	2,90%	18/06/2024
Decisión tipos FED - ABR	5,50%	5,50%	5,50%	12/06/2024
Decisión tipos BCE - JUN	4,50%	4,25%	4,25%	18/07/2024
Tasa desempleo USA - ABR	3,80%	3,80%	3,90%	07/06/2024
Tasa desempleo Zona euro - ABR	6,50%	6,50%	6,40%	
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 1T	3,40%	1,60%	1,30%	27/06/2024
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 1T	-0,10%	0,30%	0,30%	07/06/2024

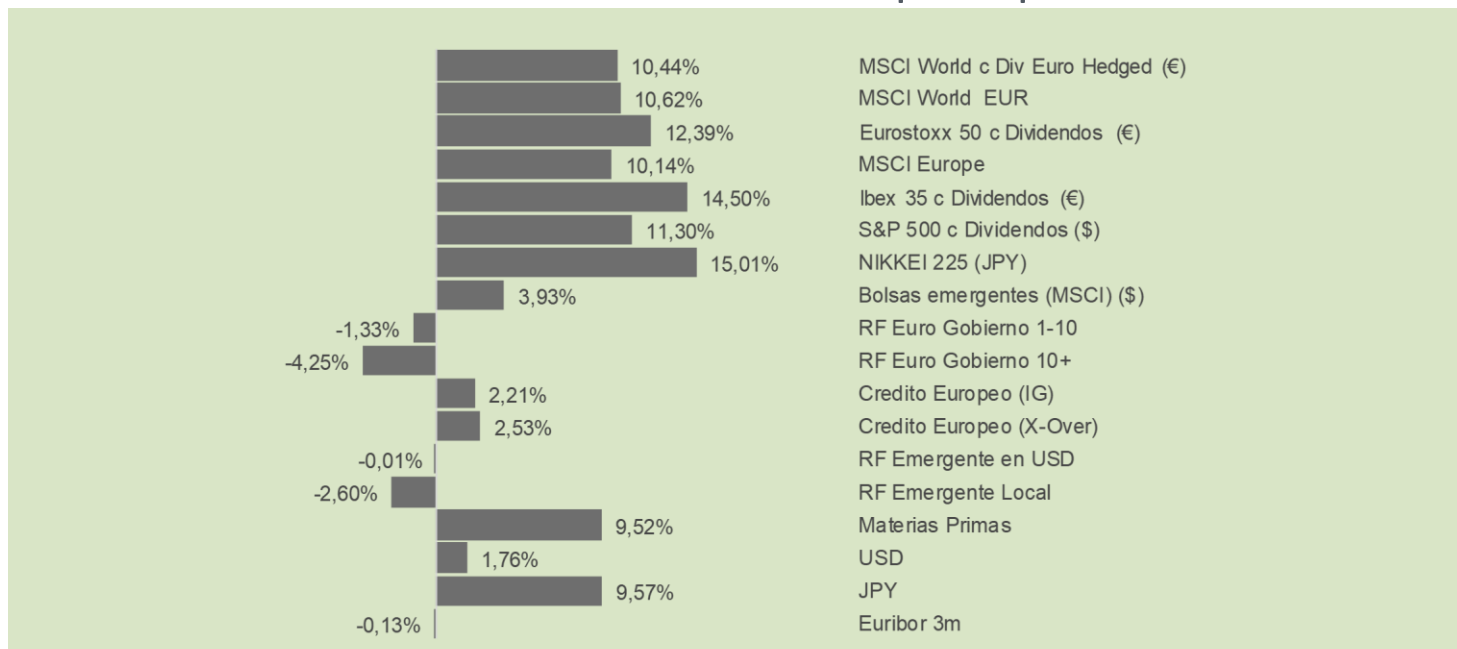
## Rentabilidades de los principales índices

	ÚLTIMA SEMANA	MTD
MSCI World c Div Euro Hedged (€)	-0,53%	3,97%
MSCI World EUR	-0,58%	2,66%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	-0,93%	2,12%
MSCI Europe	-0,36%	3,27%
Ibex 35 c Dividendos (€)	0,68%	4,57%
S&P 500 c Dividendos (\$)	-0,49%	4,96%
NIKKEI 225 (JPY)	-0,41%	0,21%
Bolsas emergentes (MSCI) (\$)	-2,86%	1,95%
RF Euro Gobierno 1-10 años	-0,32%	0,00%

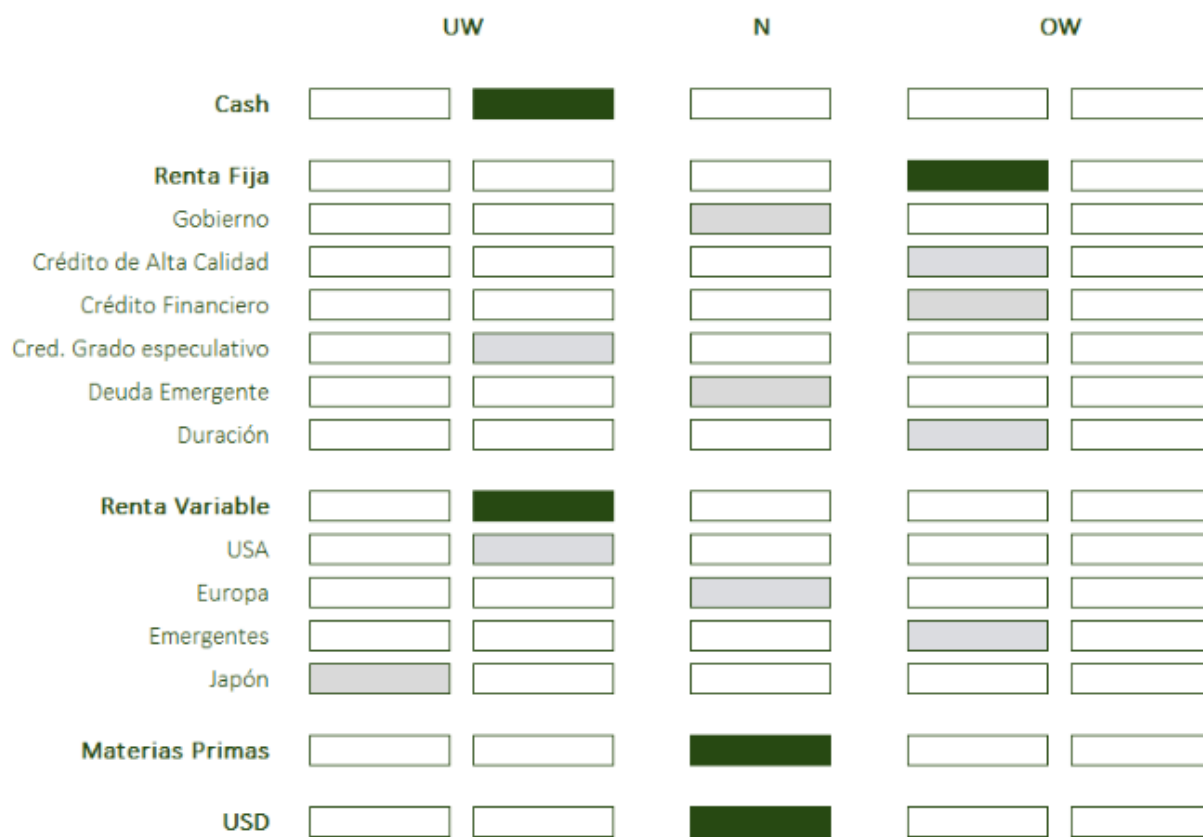
	ÚLTIMA SEMANA	MTD
RF Euro Gobierno 10+ años	-1,37%	0,00%
Crédito Europeo (IG)	0,02%	0,54%
Crédito Europeo (HY)	-0,17%	1,63%
RF Emergente en USD	0,12%	2,18%
RF Emergente Local	-0,73%	1,46%
Materias Primas	-1,35%	-1,90%
USD	-0,01%	-1,69%
JPY	0,23%	1,43%
Euribor 3m	0,00%	0,01%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 31/05/2024)

## Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (31/05/2024)



## 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](mailto: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](mailto:lopdwm@alantrawm.com). [www.alantrawealthmanagement.com](http://www.alantrawealthmanagement.com)



MEJOR BANCA PARA ALTERNATIVOS  
Alantra Wealth Management