

Market Clip

¿Rotación?

26 de julio de 2024

Las grandes empresas de tecnología, que durante años han sido las estrellas del mercado, están sufriendo una corrección. Desde el 10 de julio, las *Magnificent 7* han caído un 11%. Al mismo tiempo, algunas temáticas que se habían quedado atrás como eléctricas, pequeñas compañías o incluso la deuda pública, están rebotando. ¿Estamos viendo un cambio de tendencia?, ¿una rotación temporal por la falta de liquidez del verano?, ¿hay motivos para ello?

La corrección empezó como una puntual rotación de sectores de crecimiento hacia lo más barato, pero parece estar mutando hacia un movimiento de desapalancamiento. Según Morgan Stanley los *hedge funds* han reducido su exposición un 7,5% en solo dos semanas. La fuerte apreciación del yen (5% en un par de semanas) parece sustentar este argumento. Como es una divisa en la que es muy barato financiarse, estos fondos suelen utilizarla, y cuando reducen su exposición, reducen su apalancamiento y financiación en yenes comprando indirectamente la divisa y provocando una apreciación de la misma.

Frente a la caída de las grandes tecnológicas, las *small caps* están rebotando con fuerza (desde el 10/7 un 9% el *Russel 2000* de EE. UU.). Tampoco está claro en este caso si se debe a una mera rotación o a que están más baratas, a las esperadas bajadas de tipos o a otros motivos.

Las *utilities* o compañías de servicios públicos (como las eléctricas) no están rebotando tanto, pero se están comportando mejor que el mercado. El índice de la zona euro sube un 2% frente a la caída del 3% del *S&P 500* desde el mismo 10 de julio. Aquí también hay diferentes argumentos.

Estamos viendo una rotación desde las *Magnificent 7* hacia sectores de la bolsa que se habían quedado atrás.

Las *utilities* o compañías de servicios públicos (como las eléctricas) no están rebotando tanto, pero se están comportando mejor que el mercado.

La bajada de tipos les beneficia por su apalancamiento y porque se suelen considerar sustitutos de los bonos. Pero también porque los centros de datos que se están construyendo en todo el mundo van a necesitar mucha energía...de hecho, la *International Energy Agency* ha proyectado que la demanda por parte de centros de datos y tecnologías emergentes podría duplicarse en los próximos años.

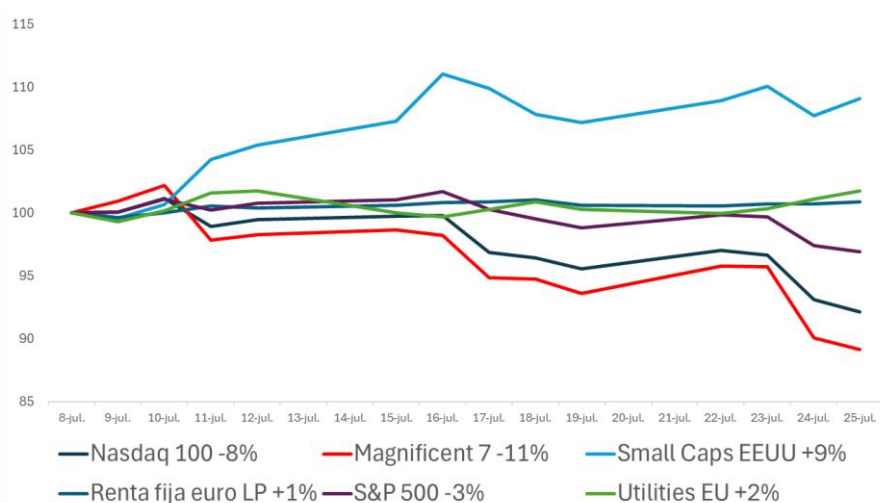
La renta fija también está comportándose bien (+1% en las mismas fechas). La posibilidad de que la Reserva Federal baje tipos por primera vez tras el verano está empujando a la baja las curvas de tipos y generando una apreciación de los bonos. Pero aquí, de nuevo, podríamos argumentar que otro motivo podría ser que la deuda está actuando como refugio ante una potencial mayor corrección de las grandes tecnológicas.

Conclusión

Por desgracia, es imposible dilucidar si esto es una mera rotación o si se convertirá en una corrección seria. Estando en medio del verano y con una liquidez escasa, lo que hoy es una rotación, podría convertirse fácilmente en una corrección seria que no sería necesariamente mala. Las tecnológicas han subido mucho muy rápido y para los mercados una corrección que forzase a algunos inversores a realizar beneficios y que permitiese la entrada de dinero nuevo, sería sana. Nosotros preferimos mantener el rumbo y seguimos teniendo una exposición ligeramente por debajo de la neutralidad en bolsa, con más optimismo en la renta fija donde los niveles actuales invitan a tener un posicionamiento por lo menos de neutralidad.

Desde el 10 de julio las *Magnificent 7* caen un 11% y las *small caps* de EE. UU. suben un 9%

La renta fija euro (+1%) y las *utilities* de la zona euro (+2%) también están descorrelacionando.



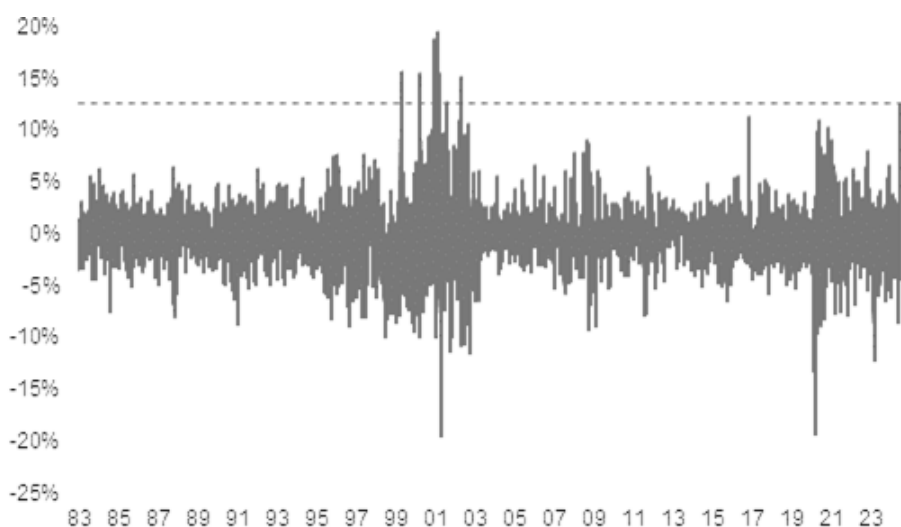
Fuerte rotación desde tecnología hacia pequeñas compañías.

Fuente: Bloomberg

Tenemos claro que nuestro posicionamiento es razonable en este contexto. Tanto si es una rotación como si es el inicio de una corrección seria, estamos posicionados en activos que deberían comportarse bien ante una caída mayor de la tecnología o de las bolsas en general:

- En el caso de la **renta fija**, tenemos mucha duración o sensibilidad a tipos.
- En **renta variable**, si bien tenemos una exposición a tecnología parecida a la de los índices, dos de nuestras apuestas más destacadas son:
 - Las *small caps*.
 - Las industrias más sensibles a tipos: *utilities*, infraestructuras, real estate y transición energética. Si el movimiento continúa, sufriremos en valor absoluto, pero con un comportamiento bueno en relativo a los índices de referencia más habituales.

En este contexto de cambios en el mercado, la diversificación se vuelve esencial. Mantener posiciones en sectores que han quedado atrás, como las *utilities*, las *small caps* y la renta fija, puede proporcionar un equilibrio en las carteras y ayudar a mitigar el riesgo.



Diversificar es clave,
reduce la volatilidad y los
momentos de pánico.

Small caps EE. UU.
(Russel 2000) vs Nasdaq
100. Uno de los
movimientos relativos
más fuertes que se
recuerda.

Fuente: GS

Principales indicadores

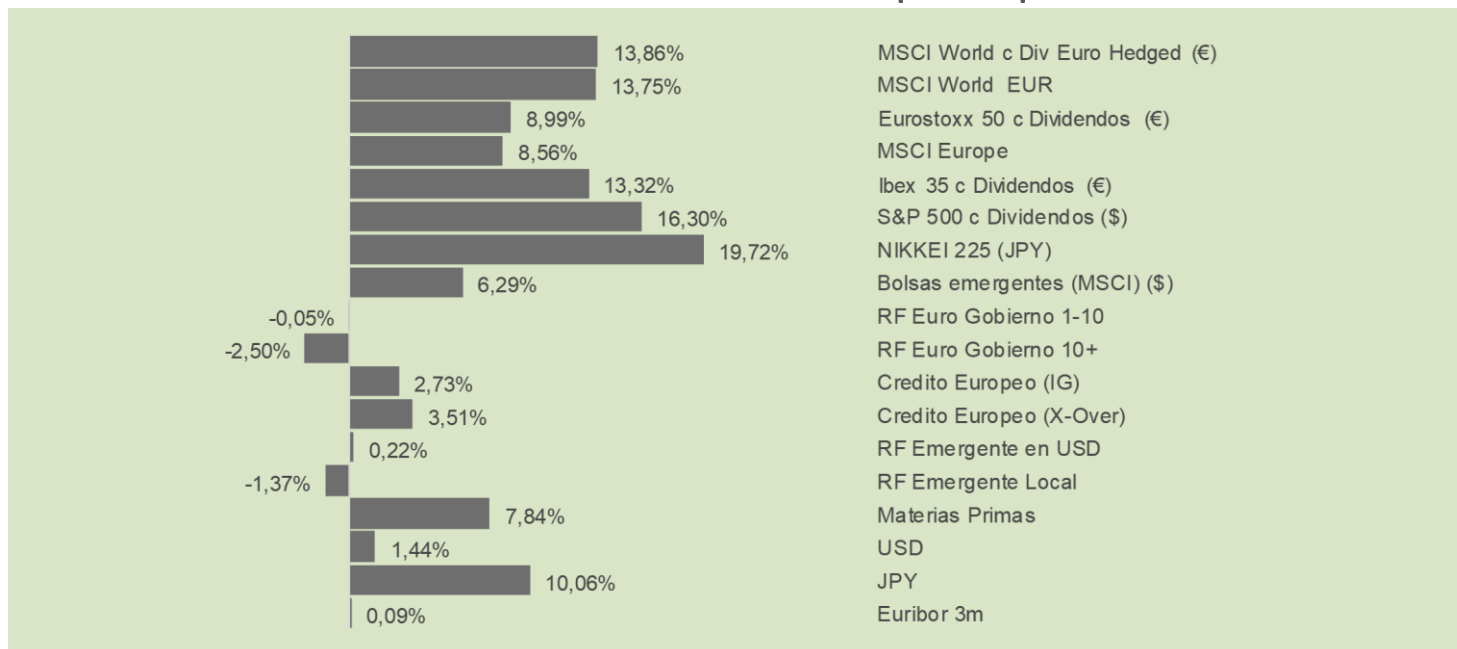
	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CUÁNDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – JUN	3,30%	3,10%	3,00%	14/08/2024
IPC USA Subyacente (interanual) – JUN	3,40%	3,40%	3,30%	14/08/2024
IPC Zona euro (interanual) – JUN	2,60%	2,50%	2,50%	31/07/2024
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – JUN	2,90%	2,90%	2,90%	31/07/2024
Decisión tipos FED - JUN	5,50%	5,50%	5,50%	31/07/2024
Decisión tipos BCE - JUL	4,25%	4,25%	4,25%	12/09/2024
Tasa desempleo USA - JUN	4,00%	4,00%	4,10%	02/08/2024
Tasa desempleo Zona euro - MAY	6,40%	6,40%	6,40%	01/08/2024
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 1T	1,40%	1,90%	2,80%	
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 1T	0,00%	0,30%	0,30%	30/07/2024

Rentabilidades de los principales índices

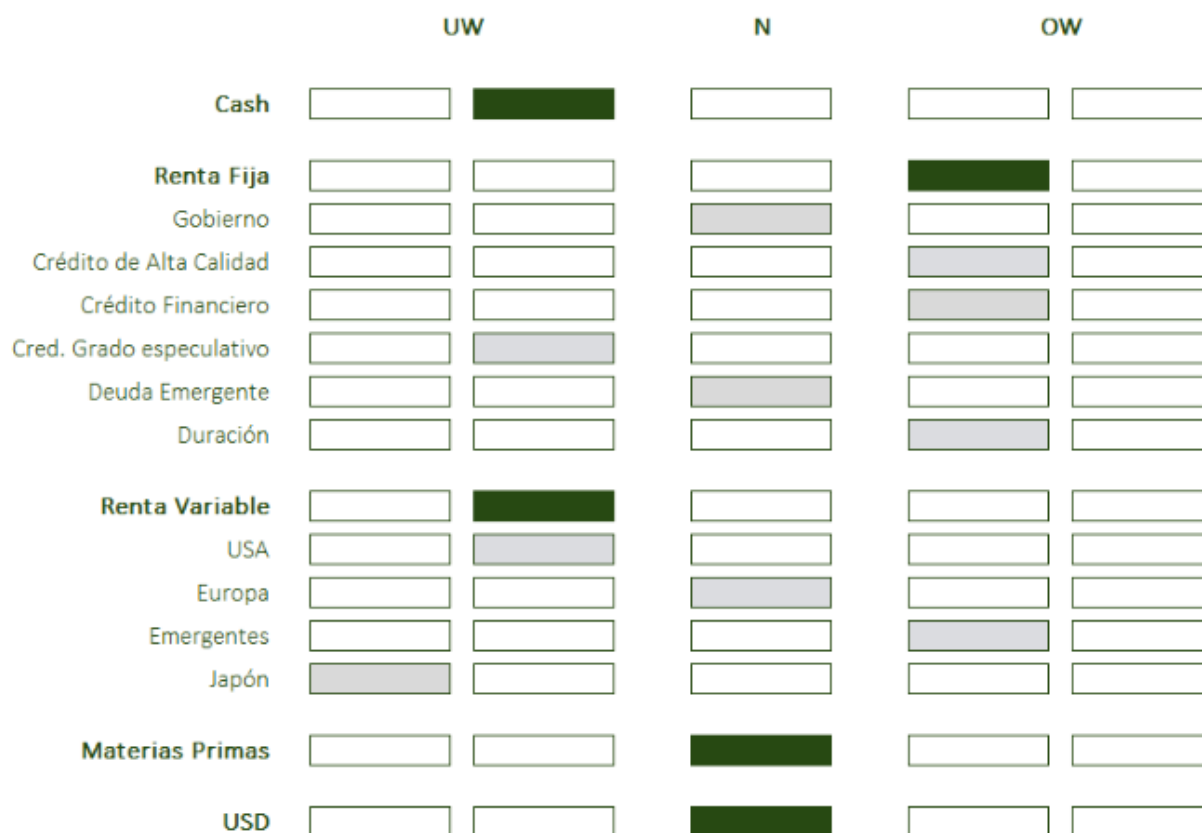
	ÚLTIMA SEMANA	MTD
MSCI World c Div Euro Hedged (€)	-1,95%	0,79%
MSCI World EUR	-1,86%	-0,41%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	-4,27%	-1,31%
MSCI Europe	-2,77%	-0,46%
Ibex 35 c Dividendos (€)	-1,44%	2,09%
S&P 500 c Dividendos (\$)	-1,95%	0,88%
NIKKEI 225 (JPY)	-2,74%	1,21%
Bolsas emergentes (MSCI) (\$)	-3,98%	0,35%
RF Euro Gobierno 1-10 años	0,07%	0,92%

	ÚLTIMA SEMANA	MTD
RF Euro Gobierno 10+ años	-0,14%	2,12%
Crédito Europeo (IG)	-0,07%	0,57%
Crédito Europeo (HY)	-0,48%	1,49%
RF Emergente en USD	-1,11%	0,88%
RF Emergente Local	-0,87%	2,05%
Materias Primas	-2,79%	-2,92%
USD	0,23%	-1,55%
JPY	-0,45%	-0,58%
Euribor 3m	-0,04%	-0,01%

Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (19/07/2024)



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