

COMENTARIO DE MERCADO FONDO GROWTH CAPITAL DICIEMBRE 2017

Los mercados han tenido un comportamiento mixto generados a lo largo del mes de Diciembre llevando a los índices a subir en el caso del Dax -0.44% bajar el IBEX 35 - 0.41% SP 500 +0.21% El Eurostoxx 50 en concreto que es nuestro índice de referencia bajó un 0.67%. El fondo ha tenido una rentabilidad negativa del -0.33%

La FED mantuvo sus expectativas de 3 subidas de tipos adicionales en 2018, incrementó el crecimiento económico previsto al 2.5% desde el 2.1% y los índices de renta variable americanos continuaron tan fuertes como en la últimas semanas y meses. El S&P500 marcó nuevos máximos históricos intradía, también muy cerca de sus máximos. Entre los sectores con mejor comportamiento alternan defensivos como Consumo Fijo o Farma y cíclicos como Industriales y Materias primas... nada realmente destacable excepto mencionar que continúa el ambiente de tranquilidad y confort. Los activos de riesgo siguen demandados por unos inversores que se sienten muy respaldados por unos datos macro que indican crecimiento sin inflación y unos bancos centrales dispuestos a seguir con los tipos bajos y subiéndolos los más despacio posible. La volatilidad sigue por debajo de 10, el \$ relajado e incluso recortando levemente contra el resto de divisas y los tipos sin mucho movimiento; el 2 años recortó pero durante la noche ha recuperado buena parte del movimiento y el 10 años sigue en su rango siempre por debajo del 2.4%. Este entorno respalda nuestro posicionamiento estratégico moderadamente positivo con potenciales limitados y con riesgo de que el mercado empiece a contemplar riesgos de desaceleración cuando de cara a la segunda mitad o finales del año que viene empezamos a hablar de aplanamiento de la curva americana.

En Europa a la expectativa de los comentarios del BCE y el BoE. Las expectativas del mercado ahora son: 1) El BCE recortará las compras de bonos empezando en Enero hasta €30Bn/mes. 2) dicho ritmo continuará al menos hasta septiembre. 3) antes de septiembre el ECB dará guidance de cuando se acabarán definitivamente dichas compras – final del QE. 4) Aproximadamente se espera que en torno al final de 2018 pueda producirse dicho final del QE. 5) Durante al menos 6 meses después del final del QE no se anunciarán subidas de tipos. 6) La primera subida de tipos podría situarse entre la segunda mitad del 2019 y primera del 2020. Dependiendo de lo que pueda pasar, sobre todo, de la evolución de los datos macro que últimamente ha sido positiva cabe la posibilidad que dichas expectativas de subidas de tipos en 2020 o finales del 2019 se puedan adelantar. Algunos miembros del BCE (Jens Weidmann – Alemania y Klaas Knot – Holanda) han insistido en una línea más dura y en la necesidad de establecer cuanto antes una fecha para el final del QE y evitar que se puedan generar expectativas de nuevas extensiones en el tiempo de las compras de activos.

En cuanto a nuestra visión de mercado, consideramos que la paciencia de los bancos centrales, basada en un ciclo económico al alza (homogéneo) pero sin presiones en precios ni en salarios que justifica una normalización monetaria muy gradual, permitirá que las condiciones financieras se mantengan favorables y sigan apoyando la inversión en renta variable

Sigo viendo múltiples opiniones sobre si el mercado está caro y comparando con medidas históricas medias y yo sigo creyendo que es efecto de las recientes subidas que han sido violentas y que psicológicamente asustan un poco, pero así llevamos mucho tiempo y en el fondo no hay grandes cambios.

Creo que durante los primeros meses del año podemos seguir disfrutando de un mercado alcista también creo que el mayor riesgo más adelante es que la curva de tipos se aplane y que posteriormente se pueda invertir adelantando una posible recesión.