



Noviembre 2015

Subidas de tipos históricamente han sido positivas para activos de riesgo

El sentimiento general sugiere que una subida de tipos en Estados Unidos debería ser negativa para los activos de riesgo. Sin embargo el análisis histórico sugiere que no es así. El mejor comportamiento en períodos de subidas de tipos fue para las materias primas, y la renta variable global lo hizo mejor que la renta variable americana. Este patrón se produjo no sólo en la década de los 70 sino también en décadas posteriores.

En períodos de subidas de tipos el mejor comportamiento ha sido el de las materias primas

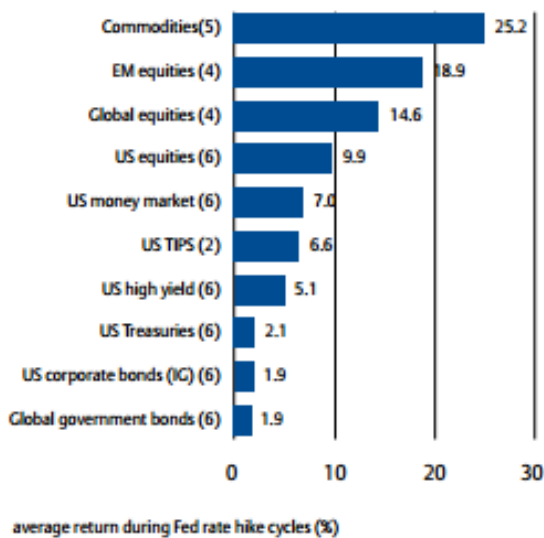
Welton Investment analiza períodos de subidas significativas de tipos de interés por la Reserva Federal desde 1970 a 2012 y concluye que el mejor comportamiento fue para las materias primas. Este buen comportamiento no se produjo sólo durante los años 70 y principios de los 80, década inflacionaria, sino que también se produjo en otros períodos normalmente no asociados a inflaciones altas como los años 90. En el caso de la renta variable los resultados del análisis son más mixtos ante subidas de tipos, siendo la rentabilidad prácticamente plana, en gran parte debido al mal comportamiento de las acciones en los años 70. Centrando el análisis por regiones se observa que el comportamiento fue ligeramente mejor para la renta variable global que para la renta variable americana.

Martin Hoshstein de Allianz llega a unos resultados bastante similares analizando datos desde 1983. Identifica seis períodos de subidas de tipos que duraron de media 14 meses durante los cuales la Reserva Federal incrementó los tipos de media un 2,81%. Previamente a estas subidas de tipos se había producido una mejora del mercado laboral y un buen crecimiento del PIB durante varios trimestres. El mejor comportamiento en estos períodos de subidas de tipos fue para las materias primas +25% (lideradas por las industriales +44% y energía +33%, metales preciosos subieron un +13% y agricultura un +11%). La renta variable global excluyendo Estados Unidos lo hizo relativamente bien subiendo un +14,6%, correspondiendo el mejor comportamiento a la renta variable emergente +18,9% y haciéndolo relativamente peor la renta variable americana +9,9%.



Chart 3: Asset markets mostly undeterred by Fed action

Average return of asset classes during Fed rate hike cycles¹



Source: Allianz

En ambos estudios se constata un buen comportamiento de las materias primas y un mejor comportamiento de la renta variable global frente a la renta variable americana.

Hay una divergencia extrema entre el comportamiento de las acciones y de las materias primas

Actualmente para las materias primas hay otro factor que podría ser positivo. Según Cohen & Steers el retorno de los activos reales ha sido peor que el de las acciones a un ritmo de un 12% anualizado. Una diferencia tan grande sólo se ha producido una vez en los últimos 25 años, a finales de los años 90 en plena burbuja tecnológica, cuando los inversores despreciaban los activos reales en favor de las acciones de moda del sector tecnológico. Históricamente el mejor comportamiento de las materias primas se ha producido cuando acciones y bonos lo han hecho peor que su media histórica, un escenario que se ha producido un 25% del tiempo desde los años 70.

Gracias

Guillermo Nieto



AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del producto financiero del cual se informa. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. En ningún caso este documento sustituye a cualquier otro de carácter legal, debiendo cumplimentar en cada caso de inversión, aquel que resulte adecuado para cada modalidad de inversión. A este respecto el inversor deberá recibir la documentación requerida por las disposiciones legales correspondientes. La información contenida en este documento se ha obtenido de buena fe de fuentes que consideramos fiables, empleando la máxima diligencia en su realización. No obstante Glaciar Azul S.L., asesor de inversiones exclusivo de Salmón Mundi Capital Sicav, 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 obtenida de otras fuentes de terceros. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.

El valor de cualquier inversión puede fluctuar como resultado de cambios en los mercados. La información de este documento no pretende predecir resultados ni asegurar los mismos. La información aquí contenida se ha preparado para su difusión general y en ningún caso sustituye a la información oficial. No tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los inversores. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada inversor resultante del correspondiente test MiFID que se deberá completar. Debería buscarse asesoramiento de un asesor financiero sobre la idoneidad de los productos aquí mencionados antes de comprometerse a compra dichos productos, a la luz de sus objetivos específicos, situación financiera y necesidades particulares. Ninguno de los consejeros de Salmón Mundi Capital Sicav ni sus representantes legales, ni Glaciar Azul S.L. ni ninguno de sus respectivos empleados, representantes legales, consejeros o socios aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas directas o indirectas. No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento, que pueda producirse basadas en la confianza o por un uso de esta publicación o sus contenidos o por cualquier omisión. Los resultados pasados no son garantía o predicción de rentabilidades futuras. La información aquí contenida no pretende predecir resultados, los cuales pueden diferir sustancialmente de los reflejados.

Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin nuestro permiso previo por escrito. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional o cuya divulgación esté prohibida en virtud de la legislación vigente, por lo que se informa a quien lo recibiera sin ser su destinatario la responsabilidad en la que podría incurrir si lo utilizara o divulgase para cualquier fin. Si ha recibido este documento por error, le rogamos que nos lo comunique por teléfono y proceda a su eliminación. Por razones legales y operativas, este documento no está dirigido a personas físicas residentes en Estados Unidos o personas jurídicas constituidas bajo legislación estadounidense.