

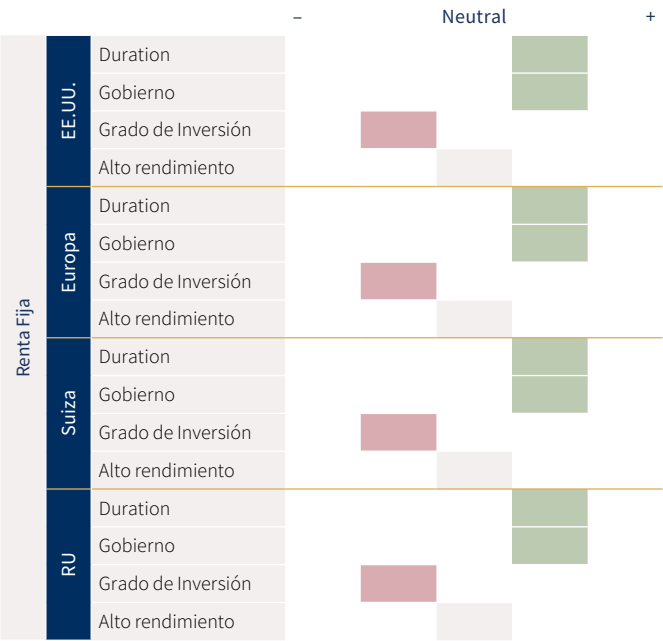


Asignación de renta fija

Nuestro comité de asignación de activos celebró una reunión ad hoc para debatir la volatilidad de principios de agosto. Nos pareció que se estaban exagerando dos posibles causas de la misma: la posibilidad de una súbita recesión en EE.UU. y una reversión del llamado «carry trade» japonés. En consecuencia, dejamos intacta nuestra asignación global de activos.

No esperamos que las tasas de inflación vuelvan a situarse de forma sostenible en los niveles fijados como objetivo en EE.UU. o Europa por el momento, pero sí creemos que se mantendrán lo suficientemente bajas como para que los bancos centrales europeos sigan bajando sus tipos de interés y, lo que es más importante, para que la Reserva Federal empiece a hacerlo pronto también. Puede que los recortes de tipos de la Reserva Federal no sean tan importantes como los mercados esperan actualmente, como se ha señalado, pero serán suficientes, creemos, para mantener ese constructivo telón de fondo.

En los mercados de renta fija, seguimos favoreciendo la exposición a plazos más largos en todas las divisas, lo que ha favorecido a nuestra rentabilidad. Las recientes ganancias, como se ha señalado, pueden ser prematuras si los tipos de interés oficiales estadounidenses no están a punto de caer tan bruscamente como esperan los mercados, pero dudamos de que sea probable un repunte grande o prolongado de los rendimientos a largo plazo en particular. Seguimos dudando de que la inflación de los precios al consumo se mantenga en las tasas previstas (2%) a corto plazo, pero el riesgo de inflación a medio plazo se ha desvanecido a medida que el crecimiento salarial se ha moderado a ambos lados del Atlántico.



Nuestro posicionamiento

EUR: Desde junio, hemos preferido la deuda pública al crédito. No nos preocupan especialmente las tasas de impago de las empresas, pero los diferenciales de crédito sólo se han ampliado modestamente en los últimos tiempos (en gran medida como consecuencia de la caída de los rendimientos de la deuda pública). Los bonos del Estado suelen tener una duración más larga y están mejor situados para beneficiarse si el riesgo de inflación a medio plazo se desvanece.

USD: En línea con nuestra postura en Europa, mantenemos una posición neutral en nuestro posicionamiento de asignación de activos hacia los bonos y tenemos un posicionamiento sobreponderado en duración en EE.UU.. Seguimos abiertos a la posibilidad de aumentar aún más nuestra exposición, en función de la evolución del crecimiento y de las perspectivas políticas. En las carteras estadounidenses, también preferimos los bonos del Estado a deuda corporativa.

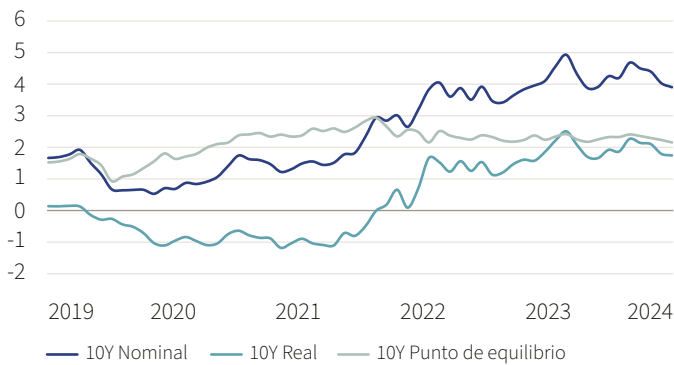
CHF: En Suiza mantenemos el mismo posicionamiento que en Europa y Estados Unidos. Somos neutrales en deuda de alto rendimiento, infraponderados en grado de inversión y sobreponderados en deuda pública.

Gráfico

Estados Unidos y eurozona

Desglose del yield a 10 años en dólares (%)

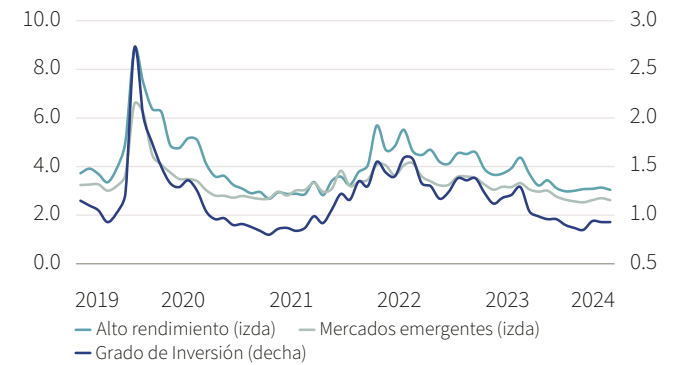
Los rendimientos vuelven a bajar



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

Evolución de los diferenciales de crédito en dólares (%)

Lateral con mucha volatilidad

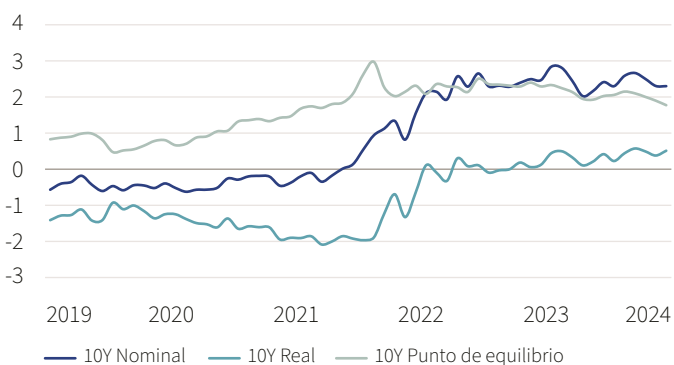


Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

A principios de agosto, los bonos del Tesoro estadounidense experimentaron un fuerte repunte en toda la curva de tipos de interés, impulsados por unos datos de empleo más débiles de lo esperado, incluidas las nóminas no agrícolas y las cifras de desempleo. El rendimiento de los bonos a 10 años cayó más de 40 puntos básicos, situándose por debajo del 3,8% por primera vez desde diciembre de 2023. Desde entonces, los tipos de los bonos del Tesoro a 10 años han fluctuado dentro de un rango del 3,8% al 4,0%. Las señales pesimistas del discurso de Powell en Jackson Hole y las actas del FOMC a finales de agosto reforzaron las expectativas del mercado de un cambio en el ciclo de tipos de interés. Los diferenciales de crédito tanto para los IG como para los HY se ampliaron en los primeros días de agosto, pero volvieron a estrecharse hasta sus niveles iniciales a finales de mes.

Desglose del yield a 10 años en EUR (%)

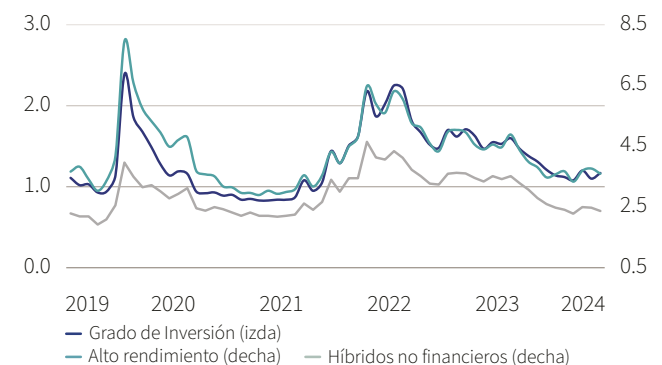
Tipos de interés volátiles



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

Evolución de los diferenciales de crédito EU (%)

Lateral con mucha volatilidad



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

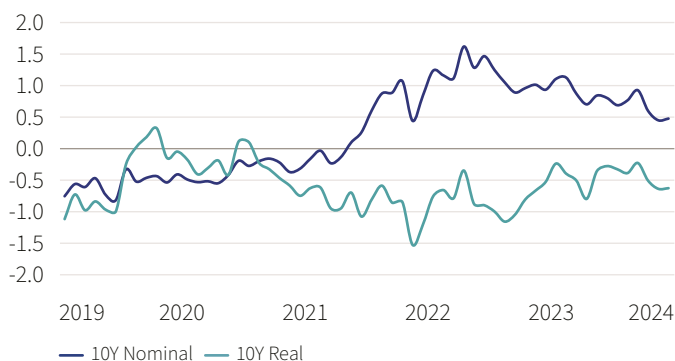
Los bonos del Tesoro estadounidense y los bunds alemanes comenzaron agosto con un repunte tras los inesperados datos de nóminas estadounidenses, pero los tipos a 10 años volvieron a subir más tarde cerca de la marca del 2,3%. Mientras tanto, el presidente francés Emmanuel Macron ha iniciado conversaciones para nombrar a un nuevo primer ministro, excluyendo explícitamente a los candidatos de la alianza izquierdista Nuevo Frente Popular. Los diferenciales OAT-Bund siguen siendo elevados, aproximadamente 25 puntos básicos por encima de los niveles previos a las elecciones. Los diferenciales de los bonos corporativos se ampliaron el mes pasado, pero se estrecharon a medida que avanzaba el mes, revirtiendo desde los niveles más amplios observados.

Gráfico

Suiza

Desglose del yield a 10 años en CHF (%)

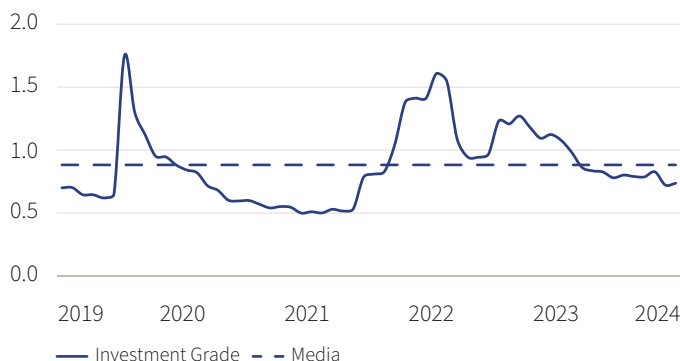
Rendimientos sin cambios



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

Evolución de los diferenciales de crédito CH (%)

Los diferenciales de crédito se mantienen estables



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

El rendimiento de la deuda pública suiza a 10 años se situó en torno al 0,47% a finales de agosto, un ligero aumento desde el 0,45% de finales de julio. A diferencia de los bonos del Tesoro estadounidense y del Bundesanleihen alemán, la volatilidad de la deuda pública suiza fue significativamente menor. La inflación se mantuvo contenida, y el Banco Nacional Suizo (BNS) mantuvo sus niveles de tipos de interés en agosto, con un posible recorte de tipos en septiembre de 2024.

Wealth Insights



Wealth Insights incluye un amplio abanico de publicaciones y podcasts oportunos.

Para más información, visite nuestra página

www.rothschildandco.com/en/wealth-management/switzerland/insights/

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, un asesoramiento, una oferta o una invitación a comprar o vender valores o cualquier otro producto bancario o de inversión. Nada de lo contenido en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. Aunque la información y los datos que contiene se han obtenido de fuentes consideradas fiables, Rothschild & Co Bank AG no ofrece ni ofrecerá ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, y, salvo en caso de fraude, no asume ni aceptará ninguna responsabilidad en relación con la imparcialidad, exactitud o integridad de este documento o de la información en la que se basa, ni por la confianza que cualquier persona pueda depositar en este documento.

En particular, no se ofrece ninguna declaración o garantía en cuanto al logro o adecuación de las proyecciones, objetivos, estimaciones o previsiones futuras contenidas en este documento. Además, todas las opiniones y datos utilizados en este documento están sujetos a cambios sin previo aviso. La legislación u otras normativas pueden restringir la distribución de este documento en determinadas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios de este documento deben informarse y cumplir todos los requisitos legales y reglamentarios aplicables. Ni este documento ni ninguna copia del mismo pueden ser enviados o introducidos en Estados Unidos o distribuidos en Estados Unidos o a una persona estadounidense. Rothschild & Co Bank AG está autorizado y regulado por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).