

Estimado partícipe,

Nuevo repunte en la rentabilidad del fondo gracias a la buena tendencia en el precio de los bonos corporativos soportada por la continuidad de los positivos datos macro (ventas minoristas, producción industrial e indicador adelantado de EEUU), la mejora del contexto del mercado y con la vista puesta en las comparencias de esta semana.

Destacamos la comparencia, de ayer, de Powell ante el Comité bancario del Senado (testimonio semestral), que no deparó sorpresas especiales pero contribuyó a la vez a apuntalar la continuidad de las subidas de tipos (dos más este año y entre dos y tres el próximo) y a reducir la aversión al riesgo (el índice VIX retrocedió ayer cerca de 80 pb, hasta 12). Por una parte, subrayó expectativas acordes con el mejor de los mundos: “varios años” de mercado laboral fuerte con inflación en torno al objetivo del 2%.

Por otra, minimizó la importancia de los riesgos comerciales, sugiriendo que se equilibraban con los de la política fiscal expansiva.

La confianza en la estabilidad de la inflación y la expresión “por ahora” que empleó al referirse a la conveniencia de mantener la senda de graduales subidas de tipos, permitieron que los repuntes del tramo corto de la curva (el dos años está en máximos de los últimos diez años) fuesen modestos.

En la medida que la inflación se sitúa próxima al 2% y la media de las distintas estimaciones del tipo de interés real natural a largo plazo se encuentra en el 0,7%, se antoja complicado que los tipos de interés de la curva estadounidense repunten de forma sustancial desde los niveles actuales, salvo una aceleración adicional del ciclo económico o de la inflación.

El dólar por su parte ha mantenido la tendencia moderadamente alcista de la última semana y nos ha acompañado en la rentabilidad en una pequeña porción de la cartera.

Y hablando de divisa, es importante señalar también que la libra esterlina sigue pendiente de las noticias sobre el “Brexit”. May podría estar perdiendo apoyos en las cámaras y amenaza con que se apruebe el plan de salida propuesto por la propia May a principios de este mes.

Esto pone en peligro una salida ordenada del Reino Unido, lo que ha llevado a la reciente depreciación de la GBP frente al EUR, ignorando los datos de empleo publicados ayer y que sostienen una posible subida de tipos por parte del Banco de Inglaterra en agosto.