

El post del mes

Luis Hernanz

Panorama para las próximas semanas



Los resultados de las últimas subastas de emisores soberanos, junto con las primeras señales de actividad en el mercado primario con nombres financieros, han apuntalado la recuperación en activos de riesgo y estabilización del fondo de mercado, al menos a corto plazo.

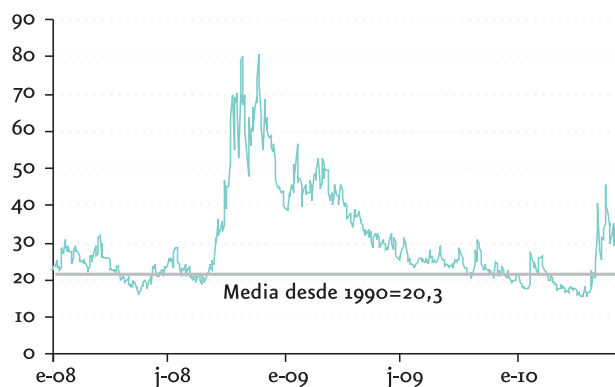
Una relajación en la prima de riesgo que ha cristalizado hace unos días y que ha contado con la colaboración de: (i) el ejercicio de transparencia propuesto por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios -publicarán en la primera quincena de julio los resultados del ejercicio de estrés realizados sobre el sistema bancario europeo-; y, (ii) los resultados de las subastas de emisores periféricos. La volatilidad al mercado ha venido de la mano de los indicadores de coyuntura: el deterioro es evidente y la probabilidad de estancamiento de la actividad en la segunda parte del ejercicio se está incrementando y es un escenario que, en nuestra opinión, no está puesto en precio por los mercados financieros.

La estrecha relación entre los riesgos financieros/soberanos y la mejora de estos frentes en las últimas sesiones han facilitado un nuevo punto de apoyo para la renta variable. Reseñar también la recuperación de la media móvil del 200 sesiones en el S&P 500, aunque con un «pero» en el volumen de negociación: muy débil. En renta fija privada, la caída de diferenciales fue generalizada tanto en sintético como en contado. En iTraxx, la relajación de diferenciales ha afectado a todos los sectores, pero el movimiento lo ha liderado, como en el mercado de renta variable, el frente financiero (senior y subordinado).

Los resultados de las últimas subastas de emisores soberanos, junto con las primeras señales de actividad en el mercado primario con nombres financieros, han apuntalado la recuperación en activos de riesgo y la estabilización del fondo de mercado

A muy corto plazo (próximas semanas), no esperamos un cambio en la dinámica de las últimas sesiones, vemos recorrido al movimiento procíclico en clave de: (i) nuevos avances en renta variable; y, (ii) relajación del riesgo soberano y financiero. A medio plazo (tercer trimestre de 2010), el riesgo lo vemos desde el punto de vista del ciclo económico, un riesgo que ahora mismo está cotizando en un segundo plano y que podría tomar el relevo del riesgo soberano en los próximos meses ::

Volatilidad implícita S&P 500 (VIX*;%)



* Volatility Index

Fuente: Afi a partir de Bloomberg.