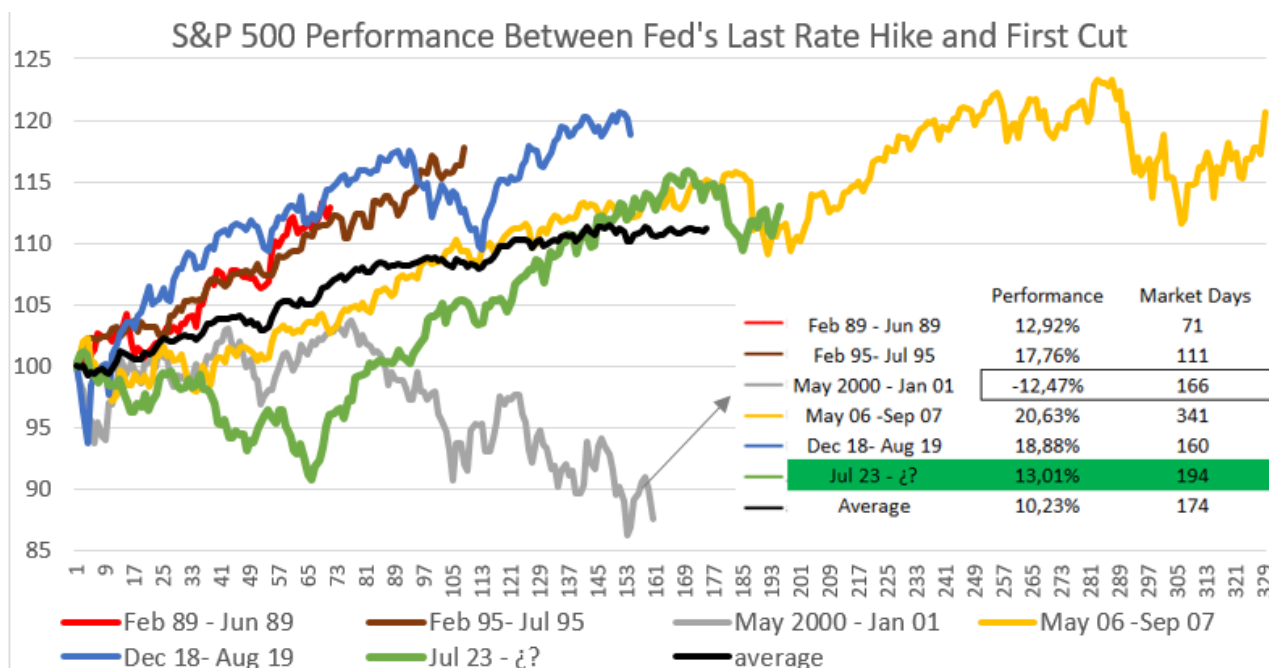


Si somos suficientemente fríos para eliminar el ruido que frecuentemente invade nuestro rincón de pensar, podemos convenir que el **mercado de renta variable progresa adecuadamente**. Sí, es cierto que frecuentemente tenemos dudas sobre unos **cuantos sospechosos habituales**, a saber, y en ese orden, la pegajosa inflación, la desigual recuperación económica, el abrumador coste de la deuda global, el desastre de las guerras en Ucrania y Gaza y la mayor dependencia entorno a los 7 magníficos bursátiles. Sin embargo, si logramos poner las largas y centrarnos en el mercado, podemos observar que la situación actual es positiva y más que parecida a otras ya vividas anteriormente.



Así, recuperando y actualizando un gráfico que pusimos hace tres meses, podemos observar que el comportamiento actual (**línea verde**) del mercado (el S&P 500), desde la última subida de tipos por parte de la FED en Julio del año pasado se parece muy mucho al de otras ocasiones. Así, tras 194 días hábiles desde dicha última subida, el índice crece un 13.01%, lo cual es muy parejo a la media (10.23%) del comportamiento del índice en ese periodo, que va desde la última subida a la primera bajada, y aún más a la ocasión (**línea amarilla**) en que la FED estuvo más tiempo 'en espera' hasta su primer recorte (Mayo 2006 a Septiembre 2007).

Es decir, mientras se mantenga el crecimiento económico actual, **el comportamiento del mercado puede seguir siendo más que aceptable** y más aún si tenemos en cuenta el buen ritmo de resultados ya publicados en el 1Q . Si observamos el gráfico con atención, podemos ver que en otras ocasiones, el tiempo

de espera entre eventos de tipos fue mucho más corto pero positivo (1989, 1995 y 2019) y en una sola ocasión fue negativo (2000-2001) pero ese es el único período estudiado donde el mercado asistió al inicio de un mercado secular bajista y una fuerte recesión económica, que en ningún caso es el escenario actual.

Por lo tanto, y a pesar del mal comportamiento de los índices en Abril, y **no conocer a ciencia cierta cuándo comenzará el próximo ciclo bajista de tipos de interés**, seguimos asignando un 65% al mercado bursátil, mientras que bajamos la asignación a Bonos Gubernamentales al 25%. En otra ocasión ya hemos analizado la **conveniencia que ese nuevo ciclo sea uno de bajadas lentas**, es decir de menos de 5 recortes en un año, ya que ese detalle probablemente nos indique que la salud de la economía es aún pujante y no necesite de excesivo dopaje por parte de los bancos centrales. Otra cuestión es si será la FED o más bien el BCE y el BoE quienes en esta ocasión lideren el ciclo bajista y el efecto que sobre las divisas podemos esperar.

