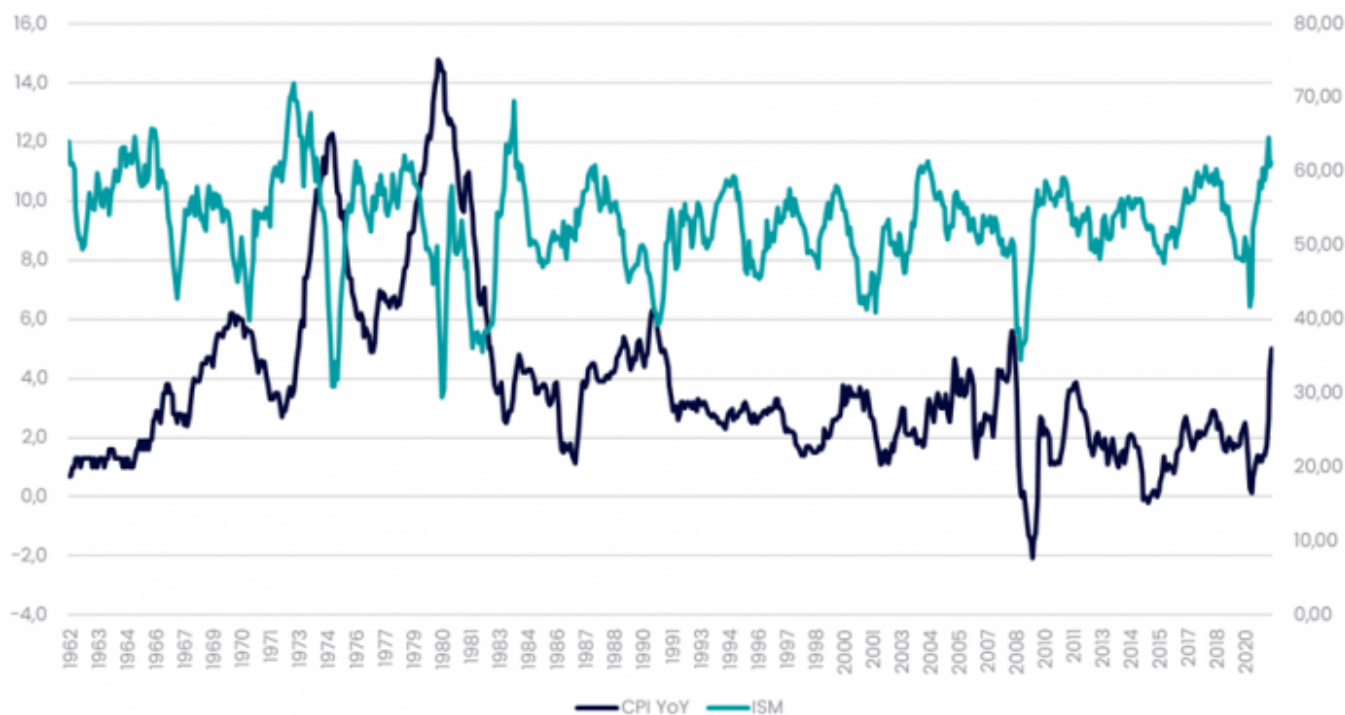




Miguel Rubio Bey. Productos y Servicios de Inversión GVC Gaesco

Los últimos repuntes de la inflación debidos a la **recuperación económica de la pandemia** han puesto a todos los participantes de los mercados en alerta. De estos, han surgido defensores de diferentes tendencias, desde una inflación puntual hasta una vuelta a los niveles de los años 70 y de manera sostenida. Esto ha provocado que los inversores hayan **querido protegerse**, trasladándose a activos que se ven beneficiados por **repuntes de la inflación**, pero ¿los activos se comportan igual con cada repunte de inflación, o existen otras variables que pueden afectar al rendimiento de estos?

Lo cierto es que la **inflación**, que medimos a través del Consumer Price Index (CPI YoY) y **el crecimiento económico**, que medimos a través del ISM Manufacturing PMI (ISM) **influyen en las diferentes clases de activo**, y las diferentes combinaciones de estos a lo largo del ciclo provocan resultados diferentes en cuanto a los rendimientos obtenidos.



*Variación del CPI con respecto al año anterior, datos mensuales.*

*ISM Manufacturing PMI, datos mensuales.*

*Fuente: Bloomberg y elaboración propia.*

Aunque en los últimos años **la inflación y el crecimiento económico han ido bastante de la mano**, si analizamos periodos anteriores podemos ver como esta relación no está tan clara, incluso encontramos periodos donde ambos datos se mueven en sentido contrario.

Si analizamos el comportamiento de las distintas clases de activo a diferentes periodos, podemos comprobar como los resultados difieren dependiendo del **comportamiento de la inflación y el índice de crecimiento económico**.

Ciclos	Var. ISM	Var. CPI YoY	Renta Variable USA	USA Gobiernos	USA Corporate	Oro	Commodities	Real Estate
1962-1973	3,83	7,62	2,95%	-5,60%		9,67%	11,76%	
1973-1980	-12,60	9,2	6,53%	8,61%	3,74%	32,01%	23,14%	
1980-1987	14,03	-8,8	16,01%	12,55%	13,28%	-0,70%	-6,67%	
1987-1990	-17,62	5,2	11,87%	7,91%	8,11%	-0,38%	9,18%	
1990-2000	0,90	-1,2	15,42%	7,98%	8,27%	-3,46%	1,90%	
2000-2007	-6,31	1,59	1,66%	6,48%	6,57%	14,15%	9,11%	9,58%
2007-2021	9,84	2,52	10,09%	3,81%	4,96%	7,01%	-3,79%	3,35%

Fuente: Bloomberg, Morningstar Direct y elaboración propia.

Como se puede comprobar en la tabla, los **repuntes de inflación suelen beneficiar a los retornos de los activos reales**, como el oro y las commodities, pero dependiendo de la situación económica, podemos encontrar retornos mayores en la Renta Variable o en la Renta Fija. Esto depende por lo tanto de las diferentes casuísticas que podemos encontrar entre el ISM y la inflación, así como de la situación del mercado (valoraciones, tipos de interés, expectativas...).

## Comportamiento de las diferentes clases de activo

Los **mayores retornos de la Renta Variable y la Renta Fija** ocurren cuando el **crecimiento de la economía es alto y la inflación está descendiendo**. Esto es debido principalmente al aumento de las expectativas de **crecimiento de las compañías** y de la economía en general, así como un aumento en los **tipos reales de los bonos**, es decir, los tipos nominales menos el efecto de la inflación.

Ciclos	Var. ISM	Var. CPI YoY	Renta Variable USA	USA Gobiernos	USA Corporate	Oro	Commodities	Real Estate
1980-1987	↑	↓	16,01%	12,55%	13,28%	-0,70%	-6,67%	
1990-2000	↑	↓	15,42%	7,98%	8,27%	-3,46%	1,90%	

Fuente: Bloomberg, Morningstar Direct y elaboración propia.

Sin embargo, cuando las **expectativas de crecimiento disminuyen y la inflación repunta**, o cuando ambas se mueven en sentido positivo, entran en juego otras variables para explicar el comportamiento de la Renta Variable y la Renta Fija, como los **tipos de interés** o las **valoraciones** de las compañías.

Cuando las expectativas de **crecimiento disminuyen y la inflación repunta**, lo normal es que se produzca una **migración de dichos activos hacia los activos reales**, como el oro, que históricamente ha funcionado como activo refugio frente a la inflación, o las **commodities**, que se ven beneficiadas por el aumento de los precios. En ciertos periodos, como los años 80 y los 90, se puede observar como la Renta Fija genera aún así unas rentabilidades bastante altas, y esto es debido principalmente a la situación de bajos tipos de interés de la época.

Cidos	Var. ISM	Var. CPI YoY	Renta Variable USA	USA Gobiernos	USA Corporate	Oro	Commodities	Real Estate
1973-1980	↓	↑	6,53%	8,61%	3,74%	32,01%	23,14%	
1987-1990	↓	↑	11,87%	7,91%	8,11%	-0,38%	9,18%	
2000-2007	↓	↑	1,66%	6,48%	6,57%	14,15%	9,11%	9,58%

Fuente: Bloomberg, Morningstar Direct y elaboración propia.

Si analizamos los periodos en los que tanto el **crecimiento económico como la inflación son positivos**, los resultados que obtenemos son bastante diferentes.

En el primer periodo, se puede observar como el **aumento tan drástico de la inflación** provocó un **mejor comportamiento del oro y de las commodities**, mientras que, en el último periodo, lo que ha sucedido es justo lo contrario, desde la crisis financiera hemos experimentado un **crecimiento de la economía, pero con una inflación muy moderada y baja**. Esto unido a los tipos de interés bajos ha hecho que la **Renta Variable goce de unos años con muy buenos rendimientos**, mientras que la Renta Fija se ha visto lastrada por el aumento de la aversión al riesgo de los inversores, y las **commodities por una inflación baja** a lo largo del periodo.

Cidos	Var. ISM	Var. CPI YoY	Renta Variable USA	USA Gobiernos	USA Corporate	Oro	Commodities	Real Estate
1962-1973	↑	↑	2,95%	-5,60%		9,67%	11,76%	
2007-2021	↑	↑	10,09%	3,81%	4,96%	7,01%	-3,79%	3,35%

Fuente: Bloomberg, Morningstar Direct y elaboración propia.

Determinar por lo tanto cuales van a ser los ganadores en cada momento es algo complejo y que no depende únicamente del crecimiento y la inflación, si no que entran en juego siempre otras variables, algunas incluso difíciles de medir, como el sentimiento de los inversores o la situación del mercado. Es por ello por lo que lo más recomendable es mantener una cartera diversificada, que nos permita reducir riesgos y a su vez generar buenas rentabilidades.

En la plataforma de Fondos de GVC Gaesco podrá encontrar productos que invierten en las distintas clases de activo que se mencionan en el artículo y que mejor se adapten a su perfil. Contamos con productos de nuestra gestora, GVC Gaesco Gestión, así como con productos de otras 137 de las principales gestoras internacionales.

# Conozca nuestra plataforma de fondos





**Ver vídeo >>>**

## **CONOZCA NUESTROS FONDOS**

**Aviso legal:** Se encuentra a disposición de los usuarios de la Web un informe completo para cada Fondo de Inversión en el que podrá encontrar, entre otras, información respecto a rentabilidades históricas obtenidas con anterioridad a un cambio sustancial de la política de inversión de la IIC, series de rentabilidades históricas anualizadas, detalle de los riesgos asociados a la inversión en IIC, .... La información contenida en la Web no constituye ni una oferta de productos y servicios, ni una recomendación u oferta de compra o de venta de valores ni de ningún otro producto de inversión, ni un elemento contractual. Tampoco supone asesoramiento legal, fiscal, ni de otra clase y su contenido no debe servir al usuario para tomar decisiones o realizar inversiones. No pretende inducir al usuario a operaciones inadecuadas mediante la puesta a su disposición de servicios o accesos a operaciones y mercados que no responden a su perfil de riesgo. Las rentabilidades pasadas no garantizan en modo alguno los resultados futuros.

Síguenos: