

Market Clip

14 de Junio de 2018

Ignacio Dolz de Espejo. CIO

Bancos centrales

Los últimos cinco meses han demostrado que los mercados han cambiado. Frente a 2017, donde vivimos unos mercados con una clara tendencia alcista, la nueva norma es la volatilidad, y gran parte de los índices acumulan una rentabilidad exigua o negativa en lo que va de año. Una de las razones es que los bancos centrales han empezado a endurecer su política monetaria. Poco a poco irán elevando el precio del dinero y reduciendo la liquidez en circulación. Por tanto, es razonable que los mercados estén especialmente atentos a las reuniones de la FED o del BCE, donde además de tomar nota de lo que comunican, se intenta dilucidar lo que harán en el futuro.

Hoy habla el BCE y como explicamos más adelante, corre el riesgo de tener un impacto importante en los mercados de renta fija europeos si es mínimamente agresivo en su mensaje.

“El Gobernador de la FED alabó repetidamente la buena situación de la economía”

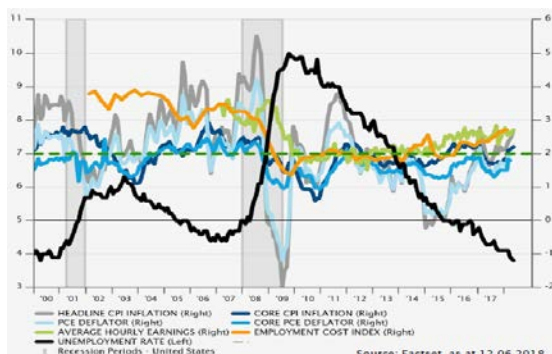
Reserva Federal

Ayer, tal y como se esperaba, la FED subió los tipos 25 puntos básicos hasta el 2%. Tanto el comunicado oficial como las declaraciones del Gobernador Powell, fueron ligeramente más agresivas de lo que se esperaba.

Tanto Powell como los miembros del FOMC están satisfechos con la situación del mercado laboral y la inflación. El Gobernador de la FED alabó repetidamente la buena situación de la economía, diciendo que “está en muy buena forma” y proporcionando un “entorno realmente bueno para encontrar trabajo”. El crecimiento esperado para este ejercicio es del 2,8% (lejos del 2,1% esperado por la FED hace un año).

“Hoy la FED está más cercana a subir los tipos otras dos veces este año”

1. Inflación al alza y desempleo friccional: no hay motivos para dejar de subir tipos en EEUU



Fuente: Factset, a 12.06.2018

2. Muy poco a poco, la inflación también sube en la zona euro



Fuente: Factset, a 28.05.2018

Como podemos ver, está cumpliendo su promesa de hablar más y hacerlo en un lenguaje menos complicado y más accesible que anteriores Gobernadores. Pero al mismo tiempo, considera que el camino recorrido por Yellen de subidas graduales de tipos ha sido y es la mejor vía para mantener situación actual.

Hoy la FED está más cercana a subir los tipos otras dos veces este año, para acumular un total de 4 subidas de un cuarto de punto en 2018. Del tono positivo de Powell con la macro y del giro hacia 4 subidas en total viene la interpretación del mercado de que la FED fue un poco más agresiva.

“Creemos que el mercado está siendo demasiado complaciente con lo que el BCE puede decir o hacer hoy”

Banco Central Europeo

Creemos que el mercado está siendo demasiado complaciente con lo que el BCE puede decir o hacer hoy.

O bien en la reunión de hoy o en la de julio, el BCE debería pronunciarse sobre lo que quiere hacer, ya que el plan de recompra de bonos finalizaría, en principio, en septiembre.

Los tipos siguen muy bajos y aunque el crecimiento se ha desacelerado en la zona euro desde principios de año, sigue fuerte para este nivel de tipos. Cuando el BCE comunique que hace con el plan de recompra de bonos (podría prorrogarlo hasta diciembre), la siguiente pregunta es ¿cuándo va a subir tipos?.

Aunque intentarán ser lo más complacientes con el mercado que sea posible, una declaración algo más agresiva junto con el apretado precio de los bonos alemanes podría provocar un rebote de la TIR de estos, y por tanto una apreciación importante del euro.

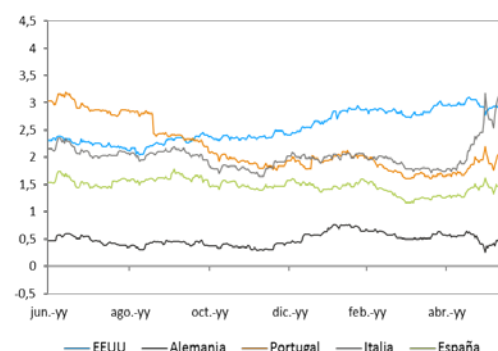
“Una declaración algo más agresiva junto con el apretado precio de los bonos alemanes podría provocar un rebote de la TIR de estos”

3. Principales índices



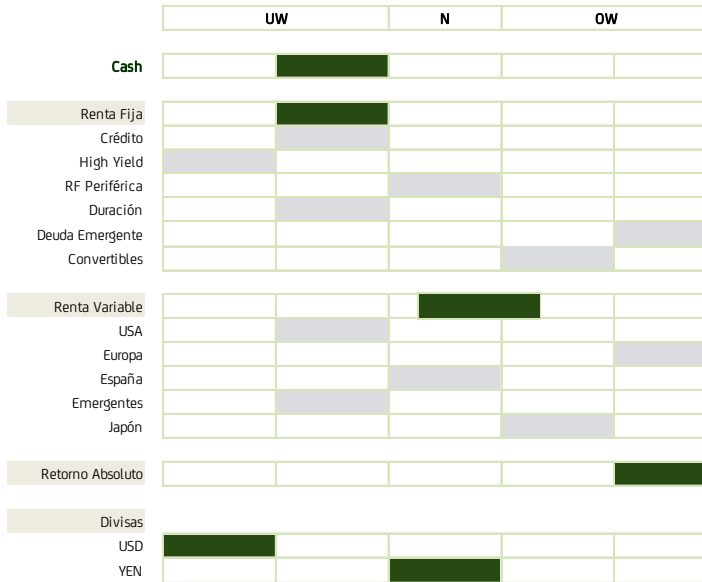
Fuente: Bloomberg

4. Principales bonos a 10 años



Fuente: Bloomberg

Ponderación de las carteras respecto a los índices



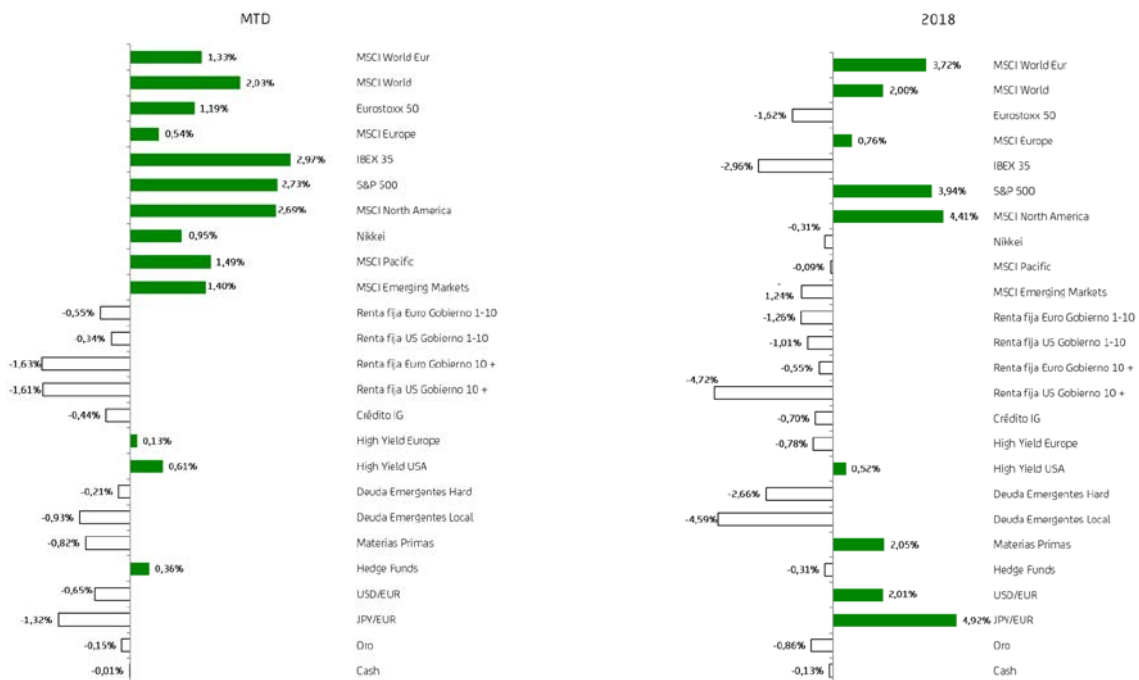
Los cuadros coloreados del gráfico indican para cada tipo de activo si estamos **sobreponderados**, **neutrales** o **infraponderados** respecto a los índices de referencia.

En el caso del dólar, no hay divisas en el índice por lo que el gráfico indica nuestra visión.

La posición más a la izquierda significa en este caso ausencia de exposición neta.

Fuente: Alantra Wealth Management

Rentabilidades de los índices



Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 08/06/2018)
Índice RF (70/30): 70% Govies (Bloomberg/EFFAS Bond Índices), 30% Corporates (Citigroup EuroBIG Corporate)
Índice Alternativos: HFRX Global Hedge Index Cash: Eonia

Nota importante

El presente documento ha sido elaborado por Alantra Wealth Management Gestión, SGIC, S.A. ("Alantra Wealth Management Gestión") con el fin único y exclusivo de recoger las opiniones y expectativas del equipo de profesionales de dicha sociedad sobre la actualidad de los mercados financieros. Dichas opiniones y expectativas no constituyen, en ningún caso, recomendaciones en materia de inversión ni una oferta para la adquisición o suscripción de instrumentos financieros.

El contenido del presente documento está basado en información que se considera correcta y que ha sido obtenida de la información pública disponible y de las propias estimaciones del equipo de profesionales de Alantra Wealth Management Gestión. No obstante, ni Alantra Wealth Management Gestión ni ninguno de sus respectivos administradores, directivos y empleados garantizan la integridad y exactitud del contenido del presente documento, el cual no deberá interpretarse como que refleja íntegramente el pasado, presente y futuro de las entidades que se mencionan en el mismo.

Las conclusiones del presente documento se fundamentan en condiciones económicas y de mercado vigentes a fecha de hoy, las cuales podrían experimentar alteraciones, lo que obligaría a revisar algunas de las hipótesis asumidas en el mismo.

Alantra Wealth Management Gestión no ha realizado ni obtenido de un experto una verificación independiente acerca de la exactitud e integridad de la información que ha servido de base para la elaboración del presente documento, ni una confirmación de la razonabilidad de las hipótesis utilizadas para el mismo.

La información que se incluye en el presente documento se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, y aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se garantiza que sea exacta y completa.

El presente documento lleva implícito la formulación de juicios subjetivos. En particular, gran parte de los criterios utilizados se basan, en todo o en parte, en estimaciones sobre los resultados futuros de las entidades mencionadas en el mismo, por lo que dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como se han definido.

Este documento no constituye, y no puede ser utilizado como una oferta para la inversión, suscripción o adquisición de instrumentos financieros. Cualquier decisión de compra o venta sobre los valores emitidos por las entidades mencionadas en el mismo, deberá adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto o folletos registrados en los organismos supervisores correspondientes. Los receptores de este documento deberán tener en cuenta que los valores o instrumentos a los que el mismo se refiere pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión o a su posición financiera, y que los resultados históricos de las inversiones no garantizan resultados futuros.

En consecuencia con todo lo anterior, ni Alantra Wealth Management Gestión, ni ninguna empresa de su grupo, ni sus respectivos socios, administradores, directivos y empleados, asumen responsabilidad alguna por los daños o perjuicios que, directa o indirectamente, pudieran derivarse de las decisiones que se adopten sobre la base del presente documento ni del uso que sus destinatarios hagan de la misma.

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Padilla, 17, 4ª Planta - 28006 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, estos datos pueden ser utilizados por Alantra Wealth Management Gestión, SGIC, S.A. o Alantra Wealth Management Agencia de Valores, S.A. (en adelante "Alantra Wealth Management") con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email infoalantrawm@alantra.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquenoslos a través de la dirección del email infoalantrawm@alantra.com.

Alantra Wealth Management Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 20.284, Folio 85, Sección 8ª, Hoja M-358562. Inscrita en el Registro Especial Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 202. C.I.F. A-84050301.

www.alantrawealthmanagement.com

Madrid ■ Barcelona ■ Bilbao ■ A Coruña ■ Sevilla ■ Zaragoza