

Market Clip

10 de Diciembre de 2019
Ignacio Dolz de Espejo

Una semana importante

Introducción

La semana pasada las bolsas terminaron planas. Un mal dato de actividad manufacturera en EE.UU. se vió compensado con otro magnífico de creación de empleo. Además, la OPEP acordó reducir su producción medio millón de barriles al día, “para compensar el incremento de la producción de EE.UU.” que, gracias al shale gas, ya se ha convertido en el mayor productor del mundo. Veremos si la bajada tiene efecto.

Paul Volcker, uno de los gobernadores de la Reserva Federal más importantes de la historia, falleció el domingo a los 92 años. Fue gobernador con Carter y Kennedy y colaboró con el gobierno de Obama para incrementar la regulación a los bancos. Se le considera el artífice de la credibilidad de los beneficios de la independencia de los bancos centrales para poder luchar contra la inflación. Él consiguió derrotarla en los años 70 y 80, cuando llegó a alcanzar tipos de interés del 20%. Desde entonces, no ha vuelto a haber episodios inflacionistas graves en EE.UU.

Esta semana promete ser interesante desde el punto de vista geopolítico. El jueves 12 se celebrarán elecciones generales en Reino Unido y, el domingo 15, en principio entra en vigor una nueva ronda de aranceles de EE.UU. a las importaciones de bienes chinos. A continuación lo explicamos con más detalle.

Aranceles, 15 de diciembre

Hasta hace unos días todo indicaba que Trump aplazaría la entrada en vigor de la nueva ronda de aranceles a la importación de productos de China. Sin embargo, el viernes, el asesor jefe de la Casa Blanca Larry Kudlow afirmó que, si nada cambia, el día 15 se empezarán a aplicar. En ese caso, se impondría una tasa del 15% a importaciones chinas por valor de 156 mil millones de dólares. A diferencia de anteriores rondas, en este caso se aplicaría sobre bienes de consumo: teléfonos, ordenadores, juguetes, ropa... La entrada o no en vigor de esta nueva ronda de aranceles es especialmente importante para los mercados por varias razones. La primera es que están asignando una probabilidad muy elevada a la firma a corto plazo de un acuerdo comercial entre EE.UU. y China; si el día 15 se imponen nuevas tarifas, sería una mala señal. Además, el efecto de esta guerra comercial no se limita al precio de las importaciones; está dañando las cadenas de suministro de las empresas e impactando en el crecimiento a largo plazo de EE.UU.

“El jueves 12 se celebrarán elecciones generales en Reino Unido y, el domingo 15, en principio entra en vigor una nueva ronda de aranceles de EE.UU. a las importaciones de bienes chinos”

“...se impondría una tasa del 15% a bienes por valor de 156 mil millones de dólares. A diferencia de anteriores rondas, en este caso se aplicaría principalmente sobre bienes de consumo”

1. Continúan las negociaciones antes del 15D



Fuente: CNBC

Otro factor negativo es que en esta ocasión los impuestos grabarían directamente a bienes de consumo (hasta ahora habían sido principalmente industriales). Las empresas tendrían que decidir entre subir los precios finales y/o absorber ellos mismos el efecto, con el impacto en márgenes que eso supondría.

Parece que está habiendo avances. El mismo viernes, China anunció que eliminaría aranceles a la soja y el cerdo como señal de buena voluntad, aunque siguen reacios a firmar un acuerdo importante sin que Trump retire parte de los aranceles ya impuestos sobre los otros 375 mil millones de dólares de importaciones de su país.

Por su parte, Trump exigió que China se comprometiese a un mínimo de importaciones de bienes agrícolas de EE.UU., a concesiones sobre propiedad intelectual, sobre la intervención de su moneda y acerca de la apertura de sus mercados.

Como ha dicho el propio Kudlow, la decisión final estará en manos de Trump.

“Históricamente, si la ventaja del partido líder es superior al 8%, han ganado las elecciones. Hoy es del 10% a favor de los conservadores, pero el resultado aún no está claro porque el número de indecisos es muy elevado”

Elecciones en Reino Unido

Las últimas encuestas muestran a un partido conservador en ascenso que obtendría una mayoría cómoda. Han ganado intención de voto en el último mes a costa del partido del Brexit, pero los laboristas también han escalado posiciones a costa de los Liberal Demócratas. Históricamente, si la ventaja del partido líder es superior al 8%, han ganado las elecciones. Hoy es del 10%, pero el resultado aún no está claro porque el número de indecisos es muy elevado y podría cambiar el resultado final.

En caso de que gane las elecciones, Boris Johnson ha afirmado que actuará con rapidez. Planteará su agenda en un discurso de la Reina durante la inauguración del nuevo Parlamento el día 19 de diciembre, y llevaría su acuerdo de Brexit con la UE a votación antes de Navidad. Posteriormente, su prioridad sería poner en marcha mayor gasto público para estimular la economía. Una victoria del Partido Conservador debería ser positiva para la economía y para los mercados. Reduciría la incertidumbre, liberando inversión retenida por parte de las empresas, lo que, junto con el plan de gasto público, podría mejorar la situación económica de Reino Unido. También es probable que veamos rebotar la Libra algo más. Sin embargo, Johnson deberá evitar sorpresas en la votación del acuerdo y, si consigue llevarlo adelante, se enfrentará a un largo periodo de negociaciones con la UE para fijar los nuevos acuerdos comerciales definitivos.

Sin embargo, si ganase las elecciones el Partido Laborista de Jeremy Corbyn, la situación sería bien distinta. Se ha comprometido a negociar un nuevo acuerdo con la UE, que sometería a votación en un referéndum en un plazo de seis meses, y en el que también se podría votar a favor de la permanencia en la Unión Europea. Pero el resto del programa electoral de los laboristas incluye expropiaciones, subidas de impuestos a los más ricos y a las empresas y una semana laboral de 4 días...

La buena noticia es que es casi imposible que Corbyn pudiese gobernar sin la ayuda de los Liberal Demócratas, que probablemente obligarían a los socialistas a serenar su programa económico.

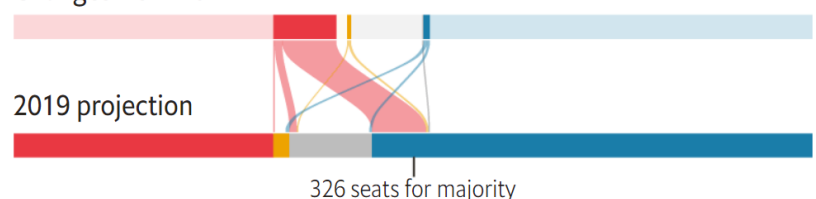
“En caso de que gane las elecciones, Boris Johnson ha afirmado que actuará con rapidez. Planteará su agenda en un discurso de la Reina durante la inauguración del nuevo Parlamento el día 19 de diciembre, y llevaría su acuerdo de Brexit con la UE a votación antes de Navidad. Posteriormente, su prioridad sería poner en marcha mayor gasto público”

3. Elecciones en Reino Unido. Resultados electorales 2017 y encuestas

Based on current forecasts the Conservatives are expected to win a 68-seat majority

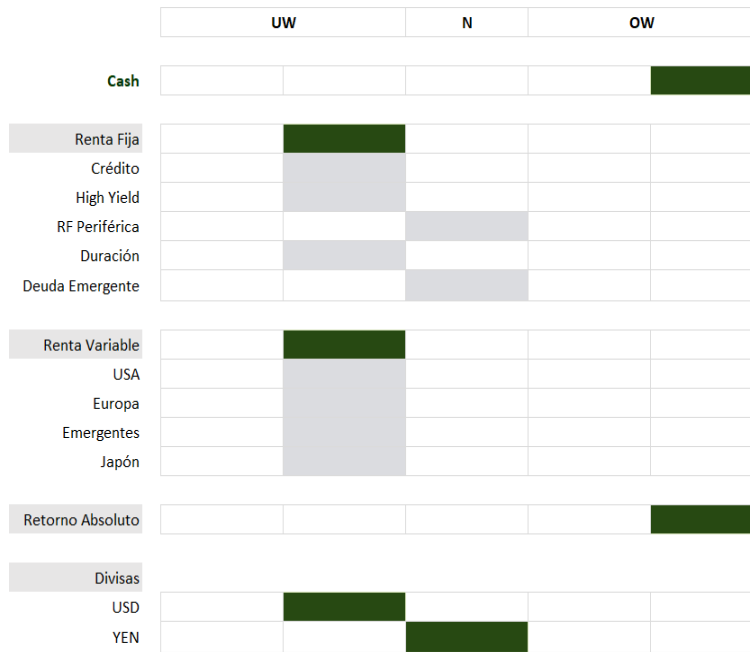
Con	Lab	Lib Dem	Others
359	211	13	67

Changes from 2017



Fuente: The Economist

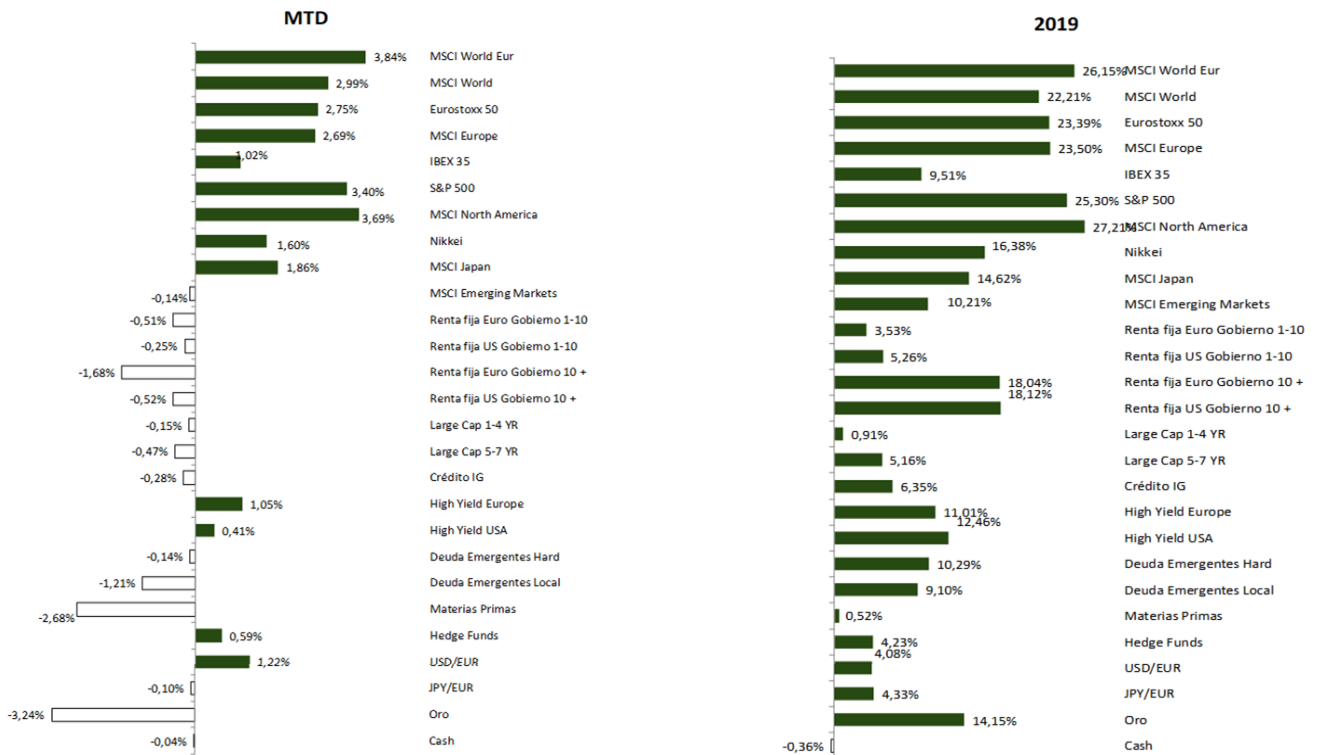
Ponderación de las carteras respecto a los índices



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

Fuente: Alantra Wealth Management

Rentabilidades de los índices



Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 29/11/2019)
 Índice RF (70/30): 70% Govies (Bloomberg/EFFAS Bond Índices), 30% Corporates (Citigroup EuroBIG Corporate)
 Índice Alternativos: HFRUHFC Global Hedge Index Cash: Eonia

Nota importante

El presente documento ha sido elaborado por Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, 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 Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, estos datos pueden ser utilizados por el Grupo Alantra 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 lopdw@alantra.com

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquenoslo a través de la dirección del email lopdw@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

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