

Market Clip

17 de Septiembre de 2020
Ignacio Dolz de Espejo

Problemas con el Brexit

La semana pasada los mercados siguieron goteando a la baja. El S&P 500 se dejó un 2,5%; el Nasdaq cae ya un 10% desde los máximos del día 2, encabezando esta vez el pelotón en la bajada. La falta de correlación entre el mercado americano y el europeo continua; el Euro Stoxx 50 se revalorizó un 1,7% en las mismas fechas. **Los temas más importantes de los últimos días han sido el giro de Reino Unido respecto a las negociaciones del Brexit, las novedades en vacunas, la aparente aceleración de la economía china, la falta de acuerdo con el paquete fiscal en EE.UU. y el mensaje tranquilizador pero sin más gasolina de los bancos centrales.** En este entorno algo más volátil, el dólar (+0,66%) y la deuda pública se apreciaron, mientras que el crédito corrigió ligeramente.

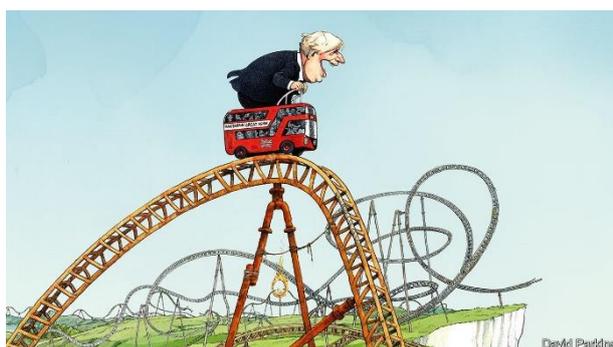
Respecto a las vacunas, la asociación AstraZeneca-Oxford ha retomado sus pruebas en **pacientes** tras la pausa de la semana pasada (al haber detectado una posible reacción adversa en uno de los voluntarios). Por su parte, Pfizer comunicó que espera tener la suya antes de final de año.

Los últimos datos macro en China han sido francamente buenos: mejora de la actividad manufacturera, crecimiento de exportaciones, normalización del consumo y un sector inmobiliario con una fuerte aceleración en la venta de casas.

Por su parte, los bancos centrales han asegurado que no subirán tipos en mucho tiempo. El BCE reconoció que existe una elevada incertidumbre económica y financiera, poca inflación y aseguró que le preocupa la fortaleza del euro, pero no tomó ni anunció ninguna medida nueva. Por su parte, la FED dejó claro que no subirá los tipos hasta al menos 2023, “hasta que la inflación llegue al 2% de media, y que las expectativas de inflación a largo plazo están ancladas a ese nivel”. No puso en marcha ninguna medida ni dejó claro cuánto tiempo podrá la inflación superar ese nivel sin que se vean forzados a enfriar la economía.

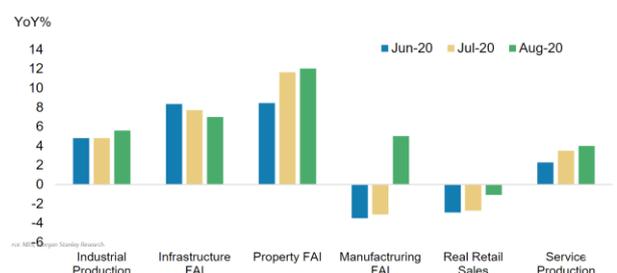
“Los temas más importantes de los últimos días han sido el giro de Reino Unido respecto a las negociaciones del Brexit, las novedades en vacunas, la aparente aceleración de la economía china, la falta de acuerdo con el paquete fiscal en EE.UU. y el mensaje tranquilizador pero sin más gasolina de los bancos centrales”

1. La postura de Johnson parece suicida pero puede ser un modo de negociar con la UE



Fuente: The Economist

2. Importante mejoría macro en China



Fuente: Morgan Stanley

Demócratas y republicanos siguen sin ponerse de acuerdo con el nuevo paquete fiscal, aunque Trump, desafiando a su partido, ha dicho que estaba de acuerdo con la propuesta demócrata del Senado de inyectar 1.500 millones de dólares. Cada vez queda menos tiempo para aprobar la ayuda antes del periodo preelectoral.

Sin embargo, lo más destacado ha sido el tensionamiento en las relaciones entre Reino Unido y la UE después de que el primero publicara el proyecto de ley "Internal Market Bill" que parece anular algunos de los acuerdos entre ambas partes firmados en el "Withdrawal Agreement". El Parlamento británico comenzó a debatir el lunes el proyecto, que ha generado ampollas en la oposición y en Europa, pero también dentro del Partido Conservador. Aunque Johnson cuenta con la mayoría absoluta en la Cámara de los Comunes, al menos 30 diputados están en contra de la aprobación de la ley. De ser finalmente aprobada, esta ley permitiría romper el protocolo aduanero respecto a Irlanda del Norte firmado con la UE en enero si finalmente Reino Unido abandona la Unión Europea sin un acuerdo comercial. Eso ocurriría el 31 de diciembre cuando acabe el período de transición del Brexit. El protocolo que se acordó en el Acuerdo de Retirada contemplaba que, aunque Irlanda del Norte es parte de Reino Unido, quedaría dentro de las reglas comerciales de la Unión Europea y dentro del Mercado Único.

"Reino Unido ha publicado el proyecto de ley "Internal Market Bill" que parece anular algunos de los acuerdos entre ambas partes firmados en el Acuerdo de Retirada con la UE"

La intención cuando se creó fue evitar la creación de una frontera real en Irlanda, que tendría el peligro de poder alterar la reciente y frágil paz que reina allí desde hace años. Gran Bretaña en principio deja el mercado único y la Unión Aduanera al final del periodo de transición (este 31 de diciembre), lo que implica cierto control de mercancías en el comercio entre Irlanda del Norte y Gran Bretaña (la isla principal) en el Mar de Irlanda.

No obstante, a Boris Johnson nunca le gustó este acuerdo y ha dejado claro múltiples veces que él no quiere una frontera en el Mar de Irlanda. El nuevo documento que quiere aprobar contemplaría:

- Dar a los ministros la capacidad de anular cualquier requerimiento necesario para exportar bienes de Irlanda del Norte a Gran Bretaña.
- Les da el poder de decidir si aquellas mercancías que van de Reino Unido a Irlanda del Norte tienen peligro de acabar entrando en la República de Irlanda, para lo que se necesitaría aduana.
- Por último, le da al Gobierno el poder unilateral de decidir o no si informar a la UE sobre ayudas estatales que afecten a compañías de la región y deberían ser tratadas por normas de la UE.

"Boris Johnson ha dejado claro múltiples veces que él no quiere una frontera en el Mar de Irlanda"

3. Con el tratado actual aprobado en enero, Irlanda del Norte mantiene un pie en ambos sistemas, pero con una "frontera en el Mar de Irlanda" que no le gusta a Boris Johnson



Fuente: Bloomberg

4. Diferencia entre Gran Bretaña y Reino Unido

Gran Bretaña, Reino Unido e islas británicas

- Isla de Gran Bretaña e islas menores asociadas
- Isla de Irlanda e islas menores asociadas
- Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte
- Islas británicas
- Dependencias de la Corona



Cartografía: Abn GILabo (2017)

EOM
Fuente: EOM

El Gobierno argumenta que esta ley solo se está preparando como medida de emergencia para Irlanda del Norte para el caso de que no se consiga firmar un acuerdo comercial, pero en realidad el método de resolución de conflictos ya fue pactado y no es este. Deberían ser discutidos en un comité conjunto entre la UE y Reino Unido, no unilateralmente.

¿Por qué es tan importante lo que está ocurriendo?

Si se aprueba el Internal Market Bill tal y como está redactado, Reino Unido estaría rompiendo de manera unilateral un tratado internacional. De hecho, según un artículo reciente, los cinco ex primeros ministros vivos (Theresa May, John Major, Gordon Brown, David Cameron, Tony Blair), conservadores o laboristas, están de acuerdo en que la actitud de Johnson pone en peligro a Reino Unido. Como muestra de los potenciales efectos el Congreso en EE.UU. ha dejado claro que no ratificará el importantísimo nuevo tratado de libre comercio entre Estados Unidos y Reino Unido si el Brexit acaba afectando a los acuerdos de paz de Good Friday que mantienen el frágil equilibrio de Irlanda del Norte.

“Los cinco ex primeros ministros vivos, conservadores o laboristas, están de acuerdo en que la actitud de su sucesor pone en peligro a Reino Unido”

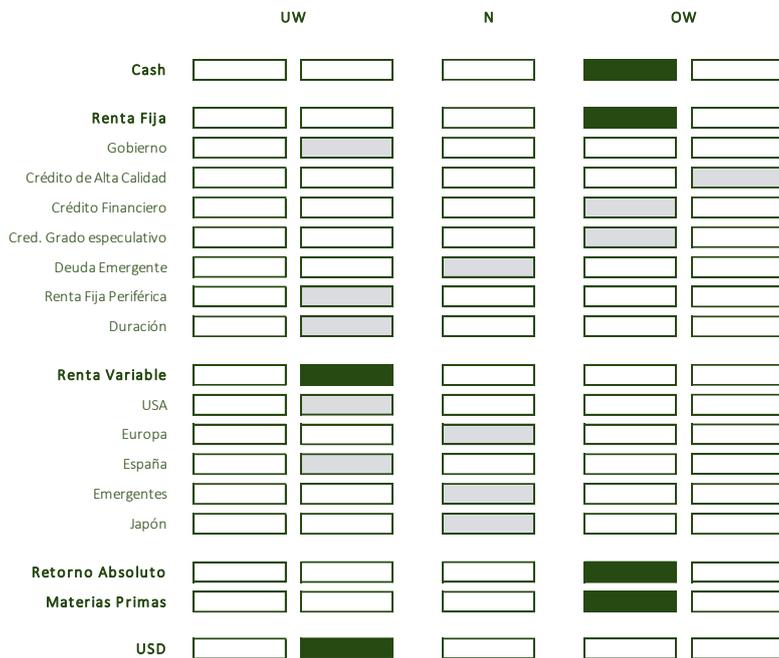
Entonces, ¿qué quiere Boris Johnson?

Parece haber dos alternativas. Hoy se sigue intentando negociar un acuerdo comercial post Brexit entre UK y la UE, que parece irremediabilmente atascado.

La primera posibilidad y la más lógica es que Johnson esté intentando maniobrar para negociar con más fuerza con la UE y conseguir concesiones en los tratados que se siguen discutiendo y que deberían ser ratificados en octubre. Entre ellos hay desacuerdos importantes, entre otros, respecto a la pesca y las ayudas estatales a empresas. Ninguna de las partes cede y se acercan las fechas límite.

La segunda, que se esté preparando para una salida de la UE sin acuerdo, un Brexit duro sin un acuerdo comercial con los socios europeos.

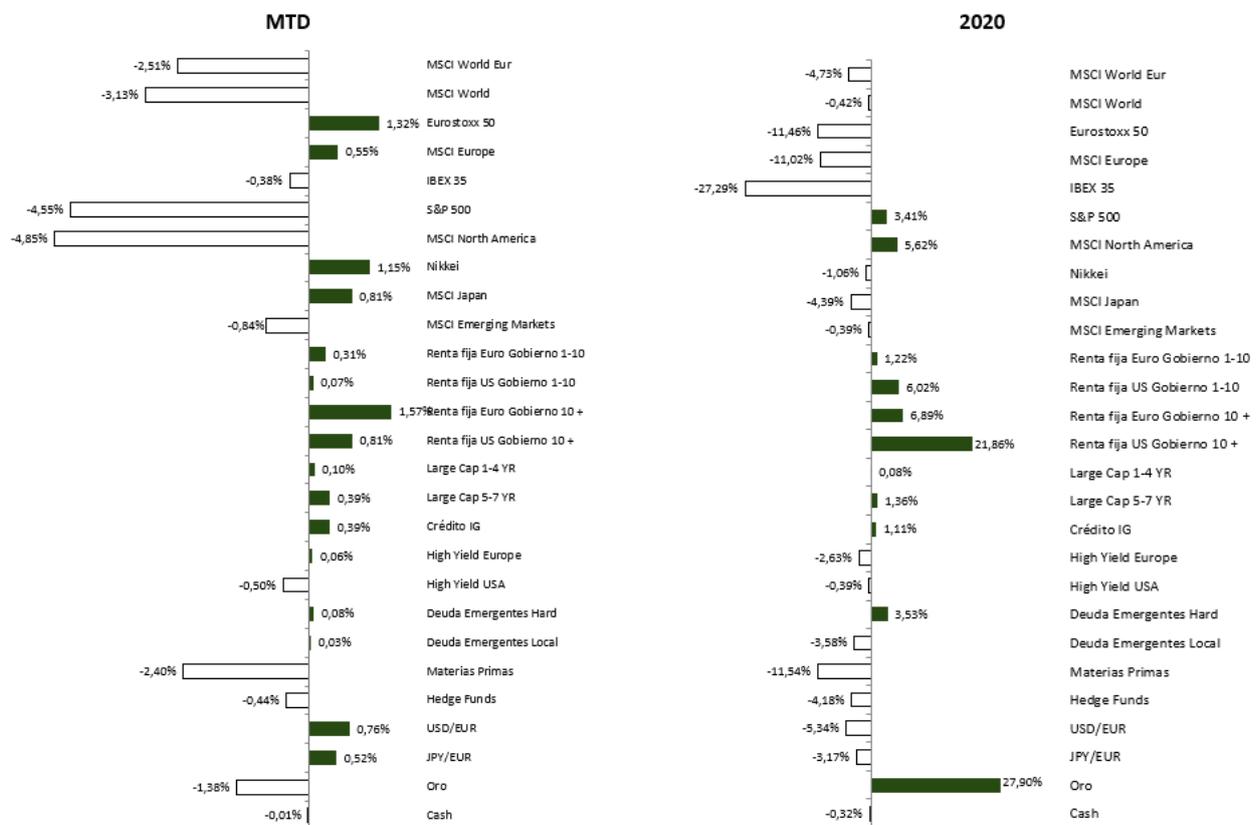
Ponderación de las carteras respecto a los índices



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 11/09/2020)

Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge

Índice de 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 ■ Vitoria