



BCE, plan de estímulos EE.UU. y elecciones alemanas

MARKET CLIP

Ignacio Dolz de Espejo. 16 de septiembre de 2021

Resumen

Semana complicada para los mercados en la que el único de los índices principales que acabó en verde fue el japonés, acumulando una rentabilidad del 4,3% frente al -1,9% del IBEX 35, el -0,75% del Euro Stoxx 50 y el -1,68% del S&P 500. El crédito se mantiene estable. El catalizador, probablemente, es la rebaja generalizada de las estimaciones de crecimiento en EE.UU. que han hecho los analistas las últimas semanas, las cuales bajan la media del 7% al 6% para este año. Es lógico, ya que la variante delta ha debilitado la demanda de los consumidores este verano y las interrupciones en las cadenas de suministro, más persistentes de lo que se esperaba, están impactando en los precios, así como en la capacidad de terminar y vender los productos manufacturados.

Banco Central Europeo

El momento más relevante de la semana para los mercados fue la reunión del Banco Central Europeo.

Lagarde, al igual que Powell hace unos días, consiguió orquestar un acto de equilibrio que le permitió anunciar el comienzo de la retirada de estímulos sin que los mercados castigasen a las bolsas. El BCE avanzó que reducirá el ritmo de las compras mensuales del PEPP (Plan de Emergencia Por la Pandemia) en un entorno de crecimiento e inflación más normalizado. La decisión final, con fechas y cifras, será anunciada teóricamente en diciembre. También anunció que dentro de 6 meses, cuando el programa llegue a su fin, será reemplazado por apoyos más permanentes. Lagarde midió bien sus palabras, diciendo que "han decidido pasar a un ritmo moderadamente más bajo" de compras de bonos [...] después de un repunte en el crecimiento y la inflación europeos.

Sorprendentemente señaló que "el banco central no está disminuyendo su estímulo, sino que calibrará el ritmo de compras para cumplir su objetivo de condiciones de financiación favorables. No hemos discutido lo que viene después".

” Semana complicada para los mercados en la que el único de los índices principales que acabó en verde fue el japonés.

” Lagarde consiguió orquestar un acto de equilibrio que le permitió anunciar el comienzo de la retirada de estímulos sin que los mercados castigasen a las bolsas.

1. Lagarde en la reunión del BCE

Fuente: Google



En cualquier caso, el BCE elevó su previsión de crecimiento económico para 2021 al 5% desde el 4,6% y su proyección de inflación al 2,2% desde el 1,9%.

Japón

La bolsa japonesa siguió subiendo (4%) impulsada por el optimismo político y las expectativas de mayor estímulo fiscal bajo un futuro primer ministro, tras la decisión del actual, Yoshihide Suga, de renunciar. Como ya contamos la semana pasada, el 29 de septiembre se disputará el liderazgo del Partido Democrático Liberal y habrá elecciones generales en noviembre dónde todo apunta a que el elegido podría anunciar un gran paquete de estímulos para aumentar la fuerza del Partido en las próximas elecciones.

Ya hay tres candidatos. El primero es el ex ministro de Relaciones Exteriores Fumio Kishida, que pidió un paquete de estímulo masivo de 270 mil millones de dólares.

El segundo, Sanae Takaichi, que ha servido en varios puestos del gabinete y está tratando de convertirse en la primera mujer primera ministra de Japón, se comprometió a renovar la estrategia de Abe que combinaba un estímulo monetario y fiscal agresivo, pero no dio ninguna indicación sobre el tamaño del paquete. Por último, se ha propuesto Taro Kono, hasta ahora a cargo del despliegue de la vacuna y líder en las encuestas, que también ha afirmado que el gasto de emergencia no se puede evitar.

Plan de estímulo EE.UU.

En EE.UU. el problema para aprobar el nuevo plan de estímulo está ahora en la propia bancada demócrata. El senador demócrata Joe Manchin respalda tan solo un plan de un billón de dólares frente a los 3,5 de Biden, destacando la amplia brecha entre moderados y progresistas. El voto de Manchin será fundamental para aprobar la legislación en el Senado, que está dividido en partes iguales (la vicepresidenta Kamala Harris podría romper el empate).

”

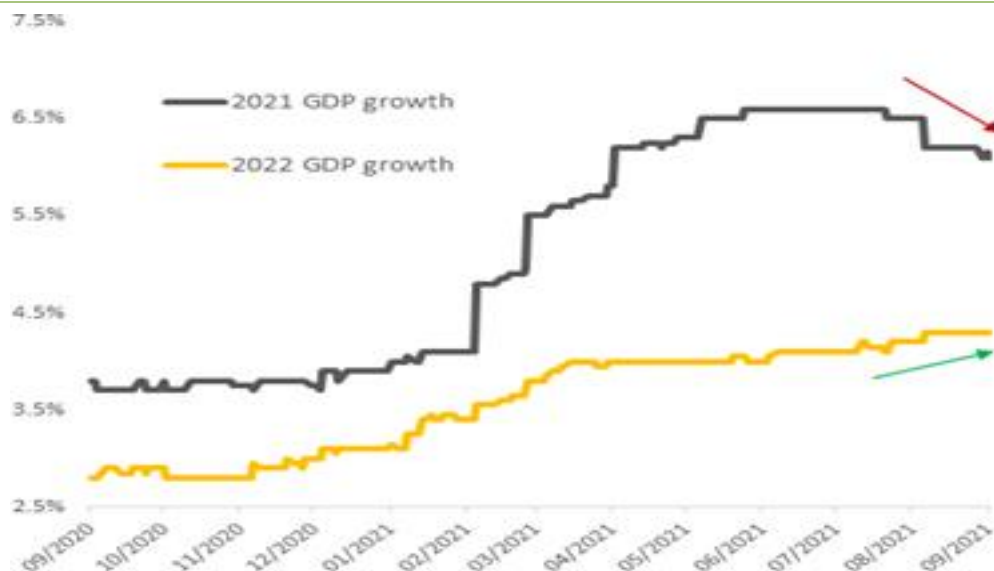
La bolsa japonesa siguió subiendo (4%) impulsada por el optimismo político y las expectativas de mayor estímulo fiscal bajo un futuro primer ministro.

”

El voto de Manchin será fundamental para aprobar la legislación en el Senado, que está dividido en partes iguales.

2. Variación en las expectativas de crecimiento del PIB americano

Fuente: Bloomberg



Mientras, la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, anunció que el Gobierno Federal podría tocar el techo de gasto en octubre y pidió a los legisladores que tomen medidas. Esto, ya ha ocurrido otras veces, pero en un momento como este un freno temporal podría hacer bastante daño a la economía y retrasar los estímulos.

Elecciones en Alemania

Por último, ya solo quedan dos semanas para las elecciones alemanas donde el resultado final condicionará en gran medida el futuro de la Unión Europea. Si finalmente gobierna el partido socialista (SPD) con la ayuda de los Verdes, tendríamos una agenda con mayor propensión tanto al gasto como a un incremento de la integración dentro de la Unión Monetaria. De confirmarse, podría ser bueno para los mercados a corto plazo y podría compensar la potencial pérdida de liderazgo por el relevo de Merkel.



Si finalmente gobierna el partido socialista (SPD) con la ayuda de los Verdes, tendríamos una mayor propensión tanto al gasto como a un incremento de la integración dentro de la Unión Monetaria.

Ponderación de las carteras respecto a los índices

	INFRAPONDERADOS		NEUTRALES	SOBREPONDERADOS	
CASH				■	
RENTA FIJA		■			
Gobierno		■			
Crédito de alta calidad		■			
Crédito Financiero			■		
Crédito grado especulativo		■			
Deuda emergente			■		
Renta Fija periférica		■			
Duración		■			
RENTA VARIABLE			■		
EE. UU.			■		
Europa			■		
España			■		
Emergentes		■			
Japón				■	
RETORNO ABSOLUTO				■	
MATERIAS PRIMAS				■	
DÓLAR			■		

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

Nivel	Week	MTD	YTD	Week	MTD	YTD	
0,39 MSCI World Eur	-0,94%	-0,87%	19,99%	0,05 Large Cap 5-7 YR	-0,13%	-0,16%	-0,26%
0,44 MSCI World	-1,20%	-0,69%	17,26%	0,06 Crédito IG	-0,11%	-0,22%	-0,42%
0,23 Eurostoxx 50	-0,75%	-0,62%	17,39%	0,13 High Yield Europe	0,12%	0,23%	4,56%
0,27 MSCI Europe	-1,15%	-0,90%	18,73%	0,16 High Yield USA	0,09%	0,24%	4,15%
-0,07 IBEX 35	-1,90%	-1,71%	7,70%	0,15 Deuda Emergentes Hard	-0,02%	0,04%	0,11%
0,56 S&P 500	-1,69%	-1,42%	18,70%	0,09 Deuda Emergentes Local	-0,29%	-0,29%	-3,19%
0,64 MSCI North America	-1,71%	-1,33%	19,11%	0,19 Materias Primas	-0,01%	1,17%	24,41%
0,41 Nikkei	4,30%	8,16%	10,70%	0,07 Hedge Funds	-0,23%	-0,02%	4,59%
0,33 MSCI Japan	3,66%	6,75%	15,94%	-0,05 USD/EUR	0,56%	-0,04%	3,40%
0,30 MSCI Emerging Markets	-0,47%	0,09%	2,94%	-0,04 JPY/EUR	0,32%	0,02%	-2,86%
0,03 Renta fija Euro Gobierno 1-10	-0,09%	-0,09%	-0,59%	0,39 Oro	-2,20%	-1,44%	-5,84%
0,09 Renta fija US Gobierno 1-10	-0,07%	-0,10%	-0,64%	-0,01 Cash	-0,01%	-0,01%	-0,34%
0,17 Renta fija Euro Gobierno 10 +	0,01%	-0,26%	-4,46%	MSCI Emerging Markets EURO	-0,08%	-0,16%	6,42%
0,24 Renta fija US Gobierno 10 +	0,16%	-0,22%	-4,98%	MSCI North America Euro	-1,32%	-1,58%	23,15%
0,01 Large Cap 1-4 YR	-0,04%	-0,04%	-0,17%	MSCI Japan Euro	3,90%	6,50%	13,77%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 10/09/2021)

Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge

Índice de Cash: Eonia

Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico.

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, 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 lopdwm@alantra.com.

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

A Coruña

Barcelona

Bilbao

Madrid

San Sebastián

Sevilla

Zaragoza

Vitoria

www.alantrawealthmanagement.com