

Corrección bursátil y recuperación:

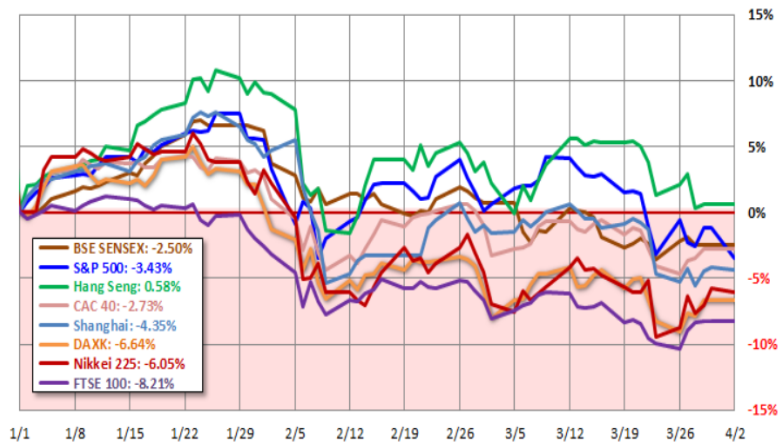
Esperamos que este informe trimestral sea más del agrado de nuestros lectores. Mas resumido y conciso debería dar las directrices de lo que ha pasado y lo que esperamos para los próximos meses de una forma más sencilla.

En este último trimestre los inversores han sufrido la corrección esperada. A principios del año el endurecimiento previsible de su política monetaria y un mal momento de los valores americanos, muy sensibles a las variaciones sobre los beneficios anunciados, provocaban que el índice Nasdaq cayera más de un 2.5%. Las Bolsas internacionales bajaban entre el 3% y el 5% aproximadamente y las de los emergentes incluso un 9%.

Desde principios de abril los índices europeos y americanos han recuperado toda la corrección de principios de año.

World Markets in 2018 as of April 2

dshort.com



Pero desde principios de abril esta tendencia se ha revertido y se han recuperado. La mayoría de índices europeos están hoy ligeramente en positivo. No es una subida generalizada en todos los sectores y sigue ofreciendo dudas respecto a la solidez de la misma. El anuncio de resultados empresariales a dopado este movimiento y nos preguntamos qué ocurrirá a partir de ahora sin su empuje.

A la corrección inicial de principios de año ayudó a que el presidente americano entendiera que había que echarle pimienta al asunto coreano amenazando con una guerra nuclear. Afortunadamente era solo para ver quien ladraba más alto nada más. Pero por si fuera poco también comprendió que era el momento oportuno para amenazar con una guerra comercial a China y a Europa. El Sr Trump es muy polémico, pero no se le puede evitar conceder la tenacidad en sus propósitos así que cuidado con este tema. La reciprocidad de las medidas proteccionistas de defensa por parte de China solo traerá problemas a los mercados. Históricamente estas medidas no aportaron nunca nada bueno ni a Estados Unidos ni al comercio mundial.

Mientras la economía mundial crece como pocas veces. Con un crecimiento de casi el 4% en 2017 y previsiones del 3.9% marca records y lo mejor es que es generalizado es decir que la mayoría de los sectores y países disfrutan de este movimiento y esto es importante pues la consolidación es mayor.

Estados Unidos crecerá un 2.7% en 2018 pero siempre bajo la amenaza creciente de que la inflación alcance niveles importantes y obstaculice este crecimiento. Por ahora ha alcanzado prácticamente ya el nivel objetivo del 2% y la Reserva Federal considera que se moverá en estos niveles a medio plazo y por ello no descarta seguir subiendo los tipos para contenerla.

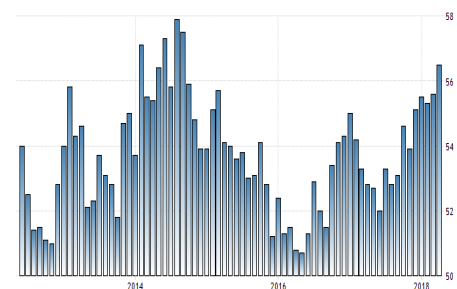
Japón ha mostrado finalmente el 1er signo de debilidad en su crecimiento, pero parece ser que será puntual. Países con problemas como Brasil salen de su crisis particular lentamente. Los países emergentes siguen creciendo y mucho. Pocas veces todos habían crecido al unísono.

En Europa se crece menos, la inflación está más estancada y los países de la UE siguen subvencionados por el BCE. La demanda interna tira del carro, pero no lo suficiente y esto es debido a que mientras los salarios no crezcan no crecerá mucho más el consumo y aún queda por absorber mucho paro en el mercado de trabajo. Por su parte España ve mejorado su rating y con ello el precio que paga por la deuda. Con todo esto las previsiones de que este escenario continúe son más positivas que negativas.

Por otro lado, además los indicadores adelantados (prevén con 6 meses de antelación la salud empresarial) que indican la confianza de empresarios y consumidores para el futuro siguen dando muy buenos datos. Con una salvedad, el índice europeo de confianza empresarial o IFO (a la izquierda) a diferencia del índice de compras empresariales americano o PMI (a la derecha) ve como se encogen sus previsiones quizás por el repunte del dólar y la dificultad que ello supone para exportar.

Economía internacional

	2016	2017	2018	2019	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018
CRECIMIENTO DEL PIB										
Mundial	3.2	3.7	3.9	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	3.9	3.9
Países desarrollados	1.7	2.3	2.4	2.1	2.5	2.5	2.6	2.5	2.4	2.3
Estados Unidos	1.5	2.3	2.7	2.2	2.3	2.6	2.8	2.7	2.6	2.6
Eurozona	1.8	2.5	2.5	2.0	2.7	2.7	2.7	2.5	2.4	2.3
Alemania	1.9	2.5	2.5	2.1	2.7	2.9	2.7	2.6	2.4	2.3
Francia	1.1	2.0	2.3	2.0	2.3	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2
Italia	1.0	1.5	1.5	1.2	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5
Portugal	1.6	2.7	2.4	2.3	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4
España	3.3	3.1	2.8	2.4	3.1	3.1	3.0	2.8	2.7	2.6
Japón	0.9	1.7	1.5	1.0	1.9	2.1	1.9	1.6	1.3	1.2
Reino Unido	1.9	1.7	1.6	1.8	1.8	1.4	1.5	1.7	1.5	1.5
Países emergentes	4.4	4.7	5.0	5.0	4.8	4.9	5.0	5.0	4.9	5.0
China	6.7	6.9	6.5	6.3	6.8	6.8	6.6	6.5	6.4	6.4
India	7.9	6.4	7.3	7.5	6.5	7.2	7.0	7.2	7.4	7.5
Indonesia	5.0	5.1	5.5	5.6	5.1	5.2	5.5	5.5	5.5	5.6
Brasil	-3.5	1.0	2.3	2.7	1.4	2.1	2.0	2.3	2.5	2.7
México	2.9	2.1	2.2	2.4	1.6	1.5	1.6	2.2	2.5	2.4
Chile	1.3	1.5	3.1	3.0	2.5	3.3	3.1	3.5	2.9	3.0
Rusia	-0.3	1.7	1.8	2.1	1.8	1.9	1.9	1.8	1.6	1.8
Turquía	3.2	7.3	4.0	3.6	11.3	7.3	5.0	4.5	3.3	3.2
Polonia	2.9	4.6	3.7	3.0	3.2	4.3	4.1	4.0	3.5	3.3
Sudáfrica	0.7	1.3	1.6	1.6	1.3	1.9	2.3	1.8	1.4	1.0



Para la FED el objetivo de inflación está casi cumplido pero no descartan seguir subiendo tipos.



En caso de una hipotética de una recesión al BCE no le quedarían herramientas tradicionales para hacerle frente.

Mientras que Estados Unidos sigue subiendo los tipos de interés en Europa no se ha cambiado el discurso. Y cada vez se oyen más voces avisar que en caso de una hipotética de una recesión al BCE no le quedarían herramientas para hacerle frente (normalmente se reducen los tipos en estos casos). Peor sería en ese caso Europa que crece mucho más despacio y tendría menos recursos aun para defenderse.

¿Porque los tipos de interés americano son tan importantes? Marcan la temperatura, cual un motor, de la economía. A medida que esta se recalienta hay que enfriarla con subidas de tipos de interés. También en teoría al subir los tipos los mercados bursátiles deberían ir descendiendo, pero no lo han hecho. Esto se debe a que no es un proceso automático ni muy reactivo. Hay un umbral de tolerancia y también se debe a que hay otras facilidades crediticias que entorpecen la transmisión del mensaje que quieren dar los gobiernos centrales y no se transmiten a la economía real.



Ahora mismo los tipos de interés de la FED han subido hasta el 1.75% y se prevé que lleguen hasta el 3% en 2019. Es más importante si cabe porque el BCE no los ha subido nada desde la crisis. El diferencial entre las dos muestras dos ritmos de crecimiento totalmente diferentes. Europa se ha quedado atrás. El rendimiento de los bonos americanos a 10 años llego al 3% esto es para muchos un punto de inflexión que ha hecho saltar las alarmas.

MERCADOS FINANCIEROS:

Un mercado más volátil ayudado por las medidas proteccionistas americanas ha supuesto el primer susto en las bolsas desde hace mucho tiempo. En este momento volvemos a recordar que la bolsa anticipa a la economía. Es por eso que podemos tener buenos resultados de crecimiento y ser optimistas en la economía real pero que las previsiones a futuro de la bolsa vayan en sentido contrario. A medio y largo plazo tenemos que seguir siendo fieles a los resultados macroeconómicos. Esto no impide cubrirse parcialmente de un chaparrón a través de los diferentes sistemas que los productos financieros ofrecen.



El mercado de deuda siendo tan bajista solo recomendaríamos bonos de corta duración y aun así los rendimientos serán bajos salvo que elija mayor riesgo eligiendo bonos de alta rentabilidad.

El dólar se depreció frente al EUR en el primer trimestre alcanzó los niveles que pensábamos podían suponer una resistencia (1.24/1.25 EUR/USD). Pero en las últimas semanas se ha fortalecido mucho (hasta el 1.18). Debido quizás a la diferencia de políticas monetarias entre La UE y los EEUU, el gap de crecimiento con Europa o según otras fuentes debido al cambio fiscal reciente. Sea como sea la solidez de la economía americana también era noticia hace un año y no impidió al dólar descender. Desde el punto de vista puramente técnico esperamos una señal alcista en el EUR/USD (en torno al 1.15/1.16) pero si no llega puede ocurrir como en 2014 y dirigirse a la parte baja del canal (ver gráfico).



El EUR/USD sigue en un canal bajista de larga duración y salvo que gire al alza en breve seguirá en él.

En lo que respecta a las divisas emergentes, mientras que el peso mexicano se apreció frente al dólar mientras que la divisa brasileña se depreció un 2.0%. Turquía vio su rating internacional degradarse debido a sus problemas internos y financieros y eso que creció un 7.3% en 2017, nos da una idea de la magnitud del problema y su naturaleza. Cuidado con la emisión de sus bonos. Pensemos que en épocas de préstamos muy generosos muchas empresas se han endeudado en dólares y se han vuelto muy sensibles a subidas de tipos.

El petróleo está caro, muy caro y eso que Sr. Trump ya amenazó con recrudescer la maquinaria americana para incrementar las reservas y presionar a la baja el precio, pero sirve de poco porque ahora mismo pesa más la tensión en oriente medio y las posibles sanciones a Irán. Su peso en la inflación puede empezar a sentirse.

Miedo a una recesión: seguramente habrán leído sobre esto. Pero salvo que los bancos centrales se equivoquen con el ritmo de las subidas de tipos o la inflación se desboque en Estados Unidos no pensamos que sea una amenaza inmediata. Si es cierto que parece que llegamos a la parte madura de un ciclo, pero no pensamos que esta madurez sea de corta duración. Los mercados eso sí pueden anticipar este escenario, recuerden que las bolsas se adelantan a la realidad económica.



BonaCapital

Family Office

Previsiones y recomendaciones:

No hay alternativas a la inversión que no sea la renta variable si se buscan rendimientos altos. ¿El mercado solo permite invertir en acciones inflando el mercado de renta variable y colocando la masiva liquidez disponible (inyectada por los bancos centrales) en el mercado con mayor riesgo...hacia donde nos lleva esto? A medida que los tipos de interés suban aumentara el riesgo de que no sea tan rentable la renta variable. Solo el momento de la inversión, la correcta diversificación y el objetivo a largo plazo permiten reducir los riesgos.

Manejen con mesura la inversión en valores emergentes pues un traspies de las bolsas americanas les afecta mucho más que al resto de bolsas internacionales. El mercado de deuda es bajista. Los indicadores económicos son buenos pero las valoraciones bursátiles son altas.

No es el momento de endeudarse para invertir. Las inversiones a corto plazo son más razonables en un ambiente de indeterminación. Las materias primas son un recurso que no reacciona como las acciones y están sujetas a mucha especulación.

Aviso Legal

La presente publicación contiene información de carácter general, no constituyendo en modo alguno opinión profesional ni asesoría jurídica-fiscal.

La información contenida en el mensaje ha sido generada de fuentes genéricas presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, Bonacapital no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa. Todas las opiniones y estimaciones incluidas en el mismo constituyen exclusivamente un juicio personal de los miembros del equipo de análisis de Bonacapital en el momento de emisión de este informe y están sujetas a cambios si se produjeran variaciones significativas en alguno de los datos facilitados que así lo hicieran necesario. El sistema retributivo de los analistas del presente informe no está vinculado a las opiniones vertidas en este informe. Las recomendaciones y opiniones indicadas en el presente informe por el equipo de análisis de Bonacapital no tienen por qué coincidir con la opinión de otros del Grupo.

Este informe no puede ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mensaje, cualquiera que sea la finalidad que se persiga. Ninguna parte de este informe podrá distribuirse en los EE.UU. de América, excepto a los principales inversores institucionales de EE.UU. de acuerdo con las reglas establecidas en Rule 15^a-6(a)(2) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.