

Market Clip

10 de Octubre de 2019
Ignacio Dolz de Espejo

Malos datos macro en EE.UU.

Últimas noticias relevantes

El gobernador de la Reserva Federal aseguró el martes que las decisiones de política monetaria que vaya tomando la FED dependerán de la evolución de la economía y por tanto, que ésta cambiará según sea apropiado. También reconoció que se están planteando aumentar el actual balance de activos que mantienen para soportar los mercados de liquidez y evitar turbulencias como las que se han vivido recientemente en el mercado interbancario, pero considera que futuras compras no deben confundirse con un nuevo programa de Quantitative Easing (recompra de activos e incremento de reservas por parte de la FED). Respecto a las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, el número dos del régimen y el gobernador del Banco de China han llegado ya a Washington, en el primer cara a cara entre los dos países desde julio. Es muy difícil pronosticar qué ocurrirá, dado que las señales han sido contradictorias los últimos días, con medidas restrictivas (listas negras de empresas) y concesiones anunciadas casi cada semana (posible acuerdo de divisas y de importación de bienes agrícolas). En cualquier caso, parece difícil que se llegue a un gran acuerdo, dado que por ahora no se van a renegociar temas de calado como la propiedad intelectual. Si no hay cambios, en 5 días EE.UU. subirá los aranceles sobre 25 mil millones de importaciones de China del 25% al 30% y en diciembre activará tarifas sobre un bloque importante de bienes de consumo.

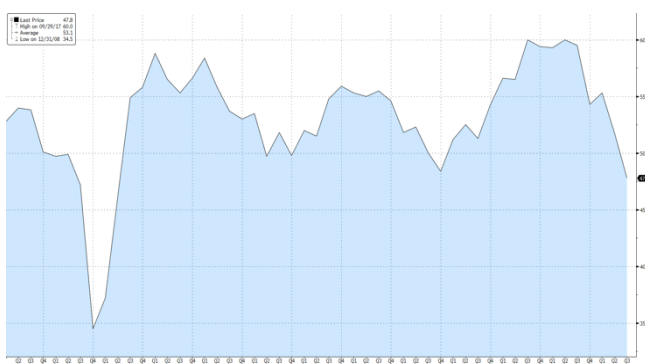
“Las bolsas empezaron la semana pasada con una corrección por culpa de la publicación de preocupantes datos macro en Estados Unidos”

“Los sectores industriales son indicadores adelantados del crecimiento económico”

Malos datos macro

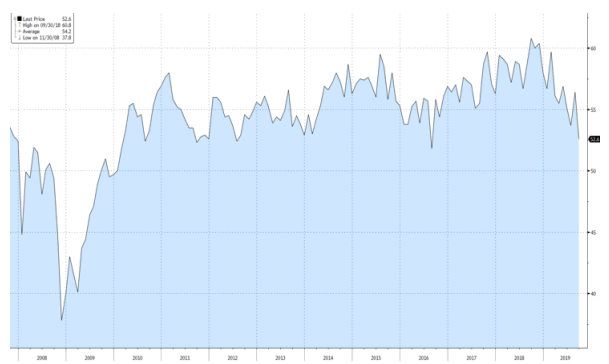
Hasta ahora, la desaceleración económica estaba muy centrada en el sector industrial, penalizado en todo el mundo por la incertidumbre generada por la guerra comercial, y en el caso de Alemania, por los problemas del sector automovilístico. Sin embargo, los sectores de servicios se han mantenido fuertes gracias a la fortaleza del consumo.

1. ISM Manufacturero EE.UU. desde 2007



Fuente: Bloomberg

2. ISM no manufacturero EE.UU. desde 2007



Fuente: Bloomberg

Los bajos niveles de desempleo, el crecimiento de los salarios y unas condiciones financieras muy razonables han ayudado a mantener un ritmo de crecimiento del consumo que, de forma aislada, haría difícil prever una recesión. Sin embargo, la historia demuestra que los sectores industriales son indicadores adelantados del crecimiento económico. La contracción del sector industrial ha llevado en el pasado a crecimiento del desempleo, y al final de ciclo, a una caída del consumo. Por esa razón, a pesar de que llevamos meses viendo desaceleración en el sector manufacturero, la fortaleza de los servicios ha tranquilizado a los mercados. ¿Puede estar cambiando la dinámica?.

“El pasado martes se publicó un ISM manufacturero francamente malo en EE.UU.”

El pasado martes se publicó un ISM manufacturero francamente malo en EE.UU. Cayó 1.3 puntos hasta los 47.8 (desde los 49.1 en agosto, o las estimaciones de 50). Es el nivel más bajo desde que acabó la última recesión en junio del 2009. Y el día 3, jueves, el ISM no manufacturero demostró que el sector servicios ha empezado a decelerar. Se esperaba un dato de 55, que reflejase la buena tendencia del consumo, pero fue de 52,6, alertando de un posible deterioro, lo que llevó a las correcciones de las que hemos hablado.

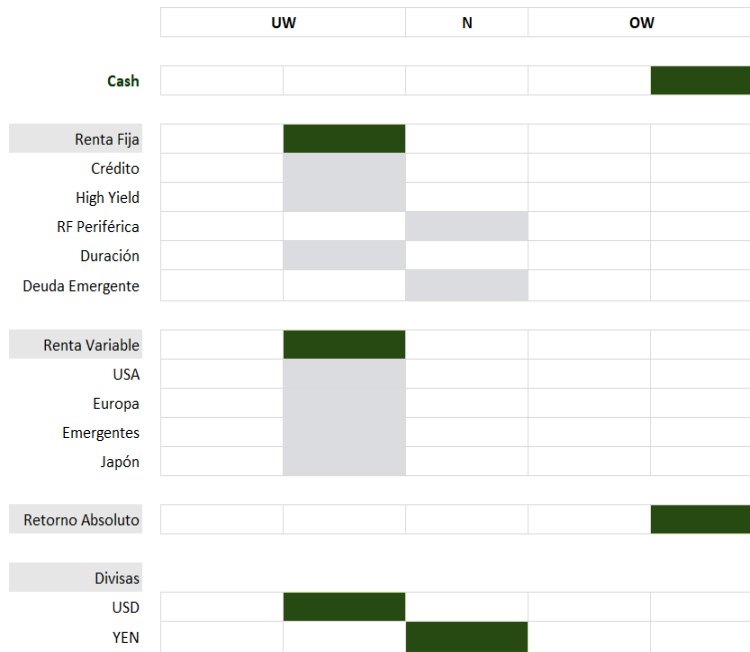
Todo lo anterior hizo que el mercado estuviese muy atento a los datos de empleo que se publicarían el viernes. Pese a que fueron algo peor de lo que se anticipaba, no se distanciaron mucho y aportaron tranquilidad a los inversores. En septiembre se crearon 136.000 puestos de trabajo netos en EE.UU. y la tasa de desempleo cayó hasta el 3.5%, la más baja desde 1969; Pero el ritmo de creación de empleo ha caído al ritmo más lento desde julio del 2012. Y otro dato inquietante es que los salarios medidos como ganancias por hora crecieron un 3.4% anualizado, el tercer trimestre, el segundo dato más fuerte del ciclo. Pero las horas trabajadas crecieron sólo un 1%, lo que podría estar adelantando que los empresarios prefieren pagar más que contratar. Estos datos han hecho temer a los inversores la posibilidad de estar acercándonos al final del ciclo, y la probabilidad de ver una nueva bajada de tipos descontada por los mercados ha aumentado considerablemente. Los mercados siguen esperando unos bancos centrales que soporten el ciclo.

“El ISM no manufacturero demostró que el sector servicios ha empezado a decelerar”

Seguimos esperando una corrección más profunda para poder incrementar desde la prudencia el peso en bolsa.



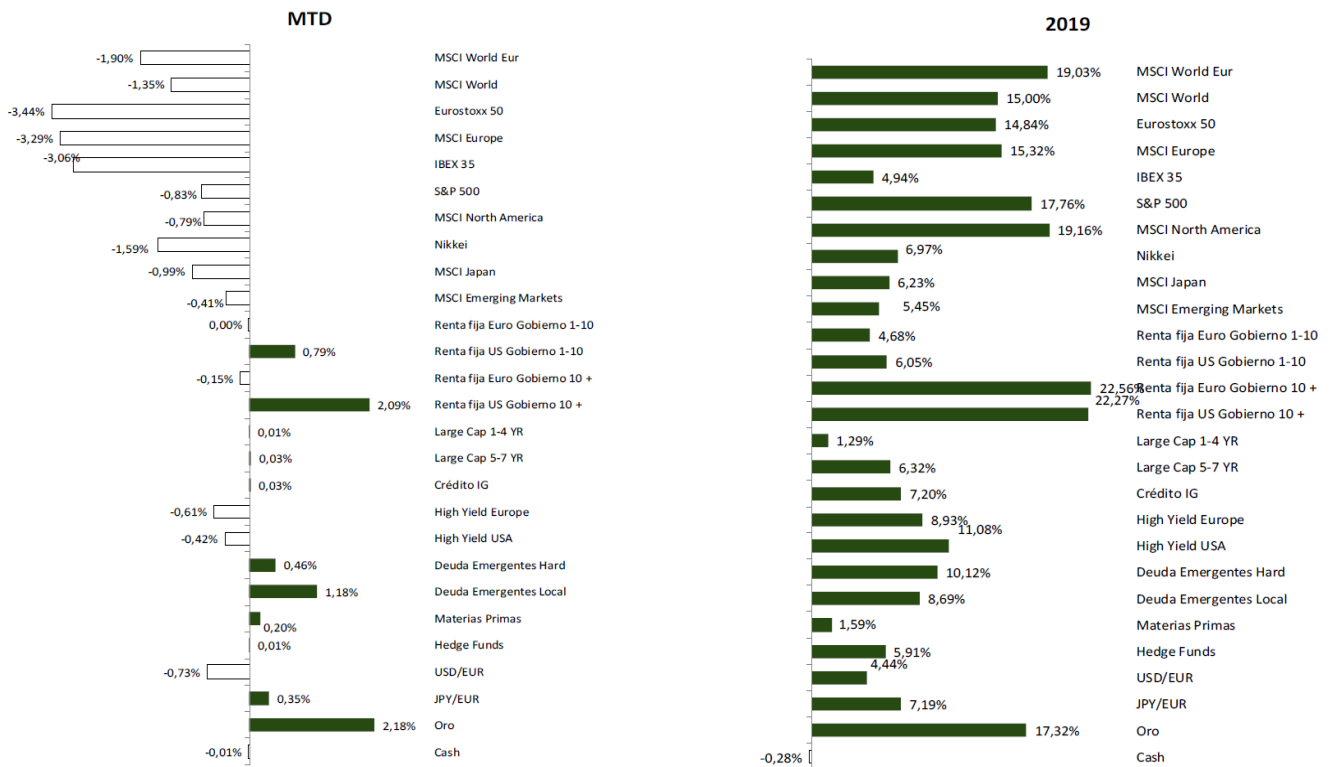
Ponderación de las carteras respecto a los índices



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 04/10/2019)
 Índice RF (70/30): 70% Govies (Bloomberg/EFFAS Bond Indices), 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 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 lopdwm@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 lopdwm@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