

La brújula de los mercados

Mayo de 2019

PERSPECTIVAS DE MERCADO PARA ESTE MES

- Los activos de riesgo han dado buenos rendimientos hasta ahora, pero para que la recuperación sea sostenida se requieren mejoras en el panorama macro.
- El riesgo de una guerra comercial continúa siendo importante, aunque esperamos que Estados Unidos modere el tono a la vista de las elecciones del próximo año.
- La debilidad de la inflación hace que los bancos centrales sean más propensos a dar sorpresas en una línea suave.
- Mantenemos un sesgo hacia el riesgo: ligera sobreponderación de la renta variable, sobreponderación más fuerte del crédito e infraponderación en deuda pública de los principales países.



Redactado por:

EQUIPO DE MACROECONOMÍA Y ESTUDIOS DE MERCADO

Un equipo de 13 analistas con bases en París, Colonia, Trieste, Milán y Praga, realiza análisis macroeconómicos y financieros cualitativos y cuantitativos.

El equipo traduce puntos de vista macroeconómicos y cuantitativos en ideas de inversión que se integran en el proceso de inversión.

REINO UNIDO

- + Brexit aplazado hasta el 31/10/2019
- + El Banco de Inglaterra no varía su política monetaria
- Theresa May podría alcanzar un acuerdo sobre unión aduanera

EUROZONA

- + Sorpresa alcista en el T1, el PIB crece un 0,4% intertrimestralmente
- + El Banco Central Europeo (BCE) mantiene su postura suave en abril
- + No se esperan subidas en los tipos de referencia hasta 2020
- + Riesgos: Brexit sin acuerdo, aranceles de EE. UU. a los automóviles

JAPÓN

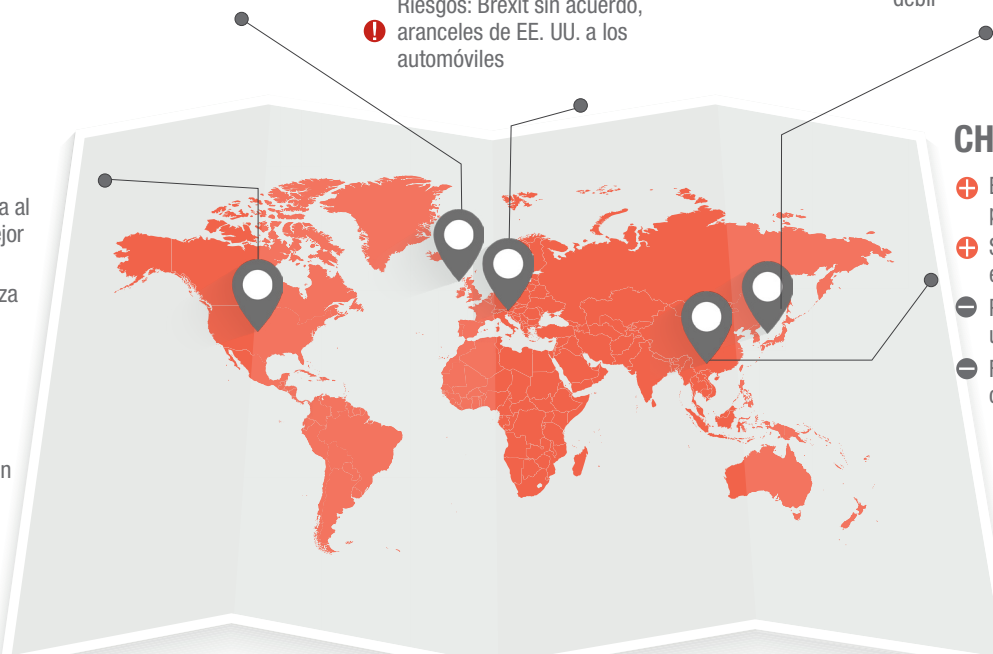
- + El Banco de Japón refuerza su compromiso con el apoyo financiero
- + Los estímulos fiscales favorecerán la actividad
- Japón ha tenido un inicio de año débil

EE. UU.

- + El PIB del T1 aumenta al 3,2% anualizado, mejor que lo esperado
- + Rebote de la confianza de los consumidores y las empresas
- ! La inflación básica cae al 2%
- ! Los datos del sector manufacturero siguen siendo volátiles

CHINA

- + El PIB del T1 sorprendió positivamente
- + Soporte de políticas fiscales equivalente al 2% del PIB
- PMI corregido después de un rebote inicial
- Fuerte impulso monetario continuado



DIRECCIÓN DE AVANCE A CORTO PLAZO

- Sobreponderación en crédito, especialmente en títulos no financieros
- Neutralidad en deuda soberana periférica
- Infraponderación en deuda soberana de los países centrales de la zona euro
- Fuerte sobreponderación en renta variable
- Sobreponderación marginal en liquidez



Renta variable

- Unas mejores condiciones de crédito podrían inducir en algún momento algunos flujos hacia fondos de renta variable. Mantenemos un sesgo positivo.
- Mantenemos una postura defensiva dentro del universo de la renta variable, con una asignación equilibrada entre la zona euro y EE. UU.
- Sobreponderamos Reino Unido, Japón y los mercados emergentes, neutros en China.

Renta fija

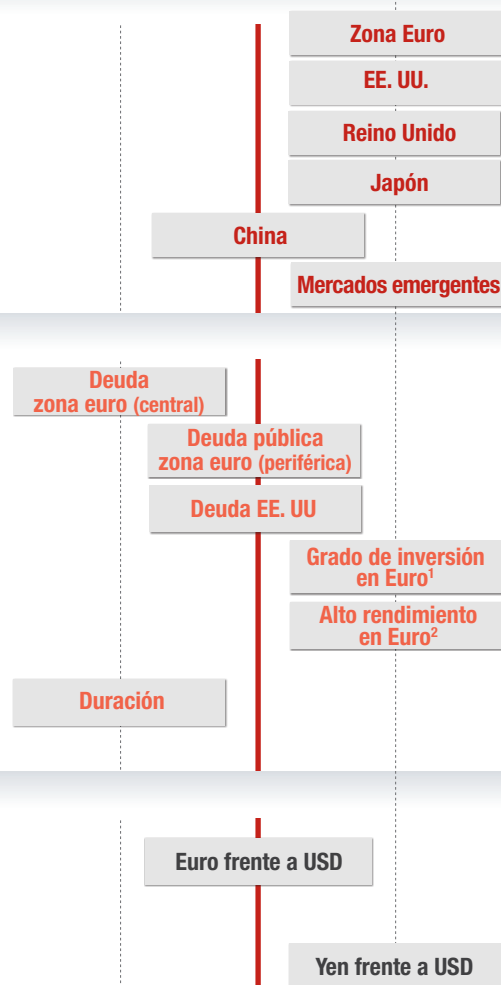
- La actitud suave de los bancos centrales y la ausencia de tendencias alcistas en la inflación impiden obtener rendimientos más altos.
- Una calificación estable y la estabilización de los datos macro apuntalan el BTP italiano.
- Está a punto de finalizar la reducción de los diferenciales corporativos, pero no hay indicios de ampliación de esos mismos diferenciales a corto plazo.

Duración

- Recomendamos duraciones cortas.

Divisas

- Es probable que el próximo movimiento importante del cambio EUR/USD sea al alza, ya que se esfuma la mayor bonanza en Estados Unidos y mejoran los datos de la zona euro de cara al segundo semestre.
- No obstante, el alza limitada del rendimiento de los bonos alemanes mantendrá el cambio EUR/USD estable a corto plazo.
- El JPY está infravalorado y seguirá sostenido por los flujos de repatriación y una Reserva Federal blanda.



NO PERDER DE VISTA

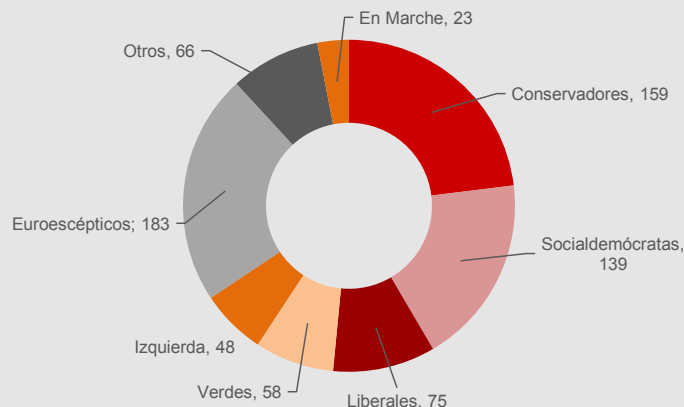
- Los mercados están más inquietos en relación con la deuda italiana, puesto que los resultados de las elecciones a la Unión Europea (UE) incrementan la inestabilidad de los gobiernos.
- Estados Unidos vuelve a elevar su perfil proteccionista y dirige su vista al sector del automóvil de la UE.
- Una inflación persistentemente baja debilita la credibilidad de los bancos centrales.
- El endurecimiento de las condiciones financieras (en especial para la deuda corporativa) ralentizan el crecimiento en Estados Unidos.



LA ELECCIONES EUROPEAS DE 2019 Y SUS CONSECUENCIAS PARA LOS MERCADOS.

Según las encuestas, el próximo Parlamento europeo estará más fragmentado. Como resultado, los dos grandes bloques tradicionales – los conservadores (EPP) y los socialistas (S&D) – dejarán de tener mayoría. Por otro lado, el bloque (creciente) de partidos euroescépticos tampoco alcanzará la mayoría de los 751 diputados que componen el Parlamento. En resumen, seguirá habiendo una mayoría proeuropea pero se necesitarán coaliciones más amplias, lo cual provocará que los procesos de toma de decisiones sean más complicados. En los próximos meses se tomarán decisiones cruciales con fuertes implicaciones potenciales en los mercados. El nuevo presidente de la Comisión Europea, que es el candidato propuesto por el Consejo Europeo, debe recibir la aprobación del Parlamento. Otra cuestión relacionada será el nombramiento del próximo presidente del BCE, que sucederá a Draghi en noviembre. Por ejemplo, si se elige a un alemán como presidente de la Comisión, Weidmann quedaría prácticamente descartado como presidente del BCE. La nueva Comisión tendrá que trabajar en los próximos pasos de la integración económica, como completar la unión bancaria. También deberá abordar la cuestión fundamental de una mayor integración fiscal.

Composición del Parlamento Europeo de 2019 basada en la encuesta más reciente de los resultados de las elecciones de 2019;
751 diputados; Euroescépticos: son la suma de ECR (Grupo Conservadores y Reformistas Europeos), EFDD (Grupo Europa de la Libertad y de la Democracia Directa), ENF (Grupo Europa de las Naciones y de las Libertades)



Fuente: Wikipedia, Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, 6 Mayo de 2019

GLOSARIO

EUROESCEPTICISMO: Movimiento opuesto a la Unión Europea, la integración europea o la cesión de poderes a las instituciones europeas. Se puede distinguir entre euroescepticismo blando y duro; este último se opone incluso a la pertenencia a la UE.



www.generali-investments.com

Este documento se basa en información y opiniones que Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio considera fiables. No obstante, no se afirma ni garantiza, de forma implícita o explícita, que dicha información y opiniones sean exactas o completas. Las opiniones expresadas en este documento constituyen únicamente la apreciación de Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio y pueden cambiar sin previo aviso. No constituyen ninguna evaluación de estrategias o inversiones en instrumentos financieros. El presente documento no constituye una oferta, solicitud o recomendación para comprar o vender instrumentos financieros. Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio y Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio declinan toda responsabilidad por cualquier decisión de inversión basada en este documento. Generali Investments puede haber tomado y puede tomar en el futuro decisiones de inversión relativas a las carteras que gestiona contrarias a los puntos de vista expresados en este documento. Se prohíbe la reproducción, total o parcial, de este documento sin consentimiento previo de Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio.

Generali Investments pertenece a Generali Group, creado en 1831 en Trieste bajo el nombre Assicurazioni Generali Austro-Italiane. Generali Investments es una marca comercial de Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Luxembourg S.A. y de Generali Investments Holding S.p.A..