

Nota de Mercados

Italia eleva el objetivo
de déficit al -2,4%



Asset
Management

28.09.2018

Las negociaciones entre los partidos de la coalición de gobierno italiano han resultado finalmente en un objetivo de déficit fiscal/PIB del -2,4% para 2019, sustancialmente superior al -1,7% que barajaba Bruselas. Pendientes de conocer el desglose de medidas y las previsiones macro que se han tomado como referencia, se inicia ahora la tramitación en su parlamento con la vista puesta en el 15 de octubre, fecha de entrega a la Comisión Europea.

El déficit al -2,4% dificulta la reducción de la deuda, que se preveía del 1% anual

El aumento del déficit fiscal que contempla el borrador del presupuesto responde a una expansión fiscal, vía renta básica, aumento pensiones, etc.. de aproximadamente el 0,6% del PIB. Las previsibles reticencias de Bruselas vendrán no solo por esta expansión si no por el impacto que tenga en la senda de reducción de la deuda pública que debe seguir Italia desde los actuales niveles que superan el 130%/PIB. Sin entrar a valorar el impacto de pago de intereses o trayectoria del PIB, está claro que el superávit primario se verá reducido. Además de la cita con Bruselas, los inversores vigilan los anuncios que puedan venir de las agencias de rating: S&P deberá pronunciarse el 26 de octubre y Fitch lo hará antes de finales de dicho mes.



La Fed cumple y revisa al alza el crecimiento

La reunión de la Fed se desarrolló según lo previsto, con subida de +25p.b. del tipo de interés oficial y mantenimiento del horizonte de próximos movimientos: una subida adicional en 2018 y tres en 2019. La sorpresa vino por el lado positivo, ya que revisó al alza el crecimiento para este año del 2,8% al 3,1% y el del 2019 en una décima, hasta el 2,5%. No cabe duda de la fortaleza que sigue exhibiendo la economía americana sustentada en un mercado de trabajo que continúa creando empleo. Así lo refleja sus mercados, con el SP500 moviéndose en torno a nuevos máximos históricos y la TIR del bono del gobierno a 10 años, Treasury, por encima del 3%.

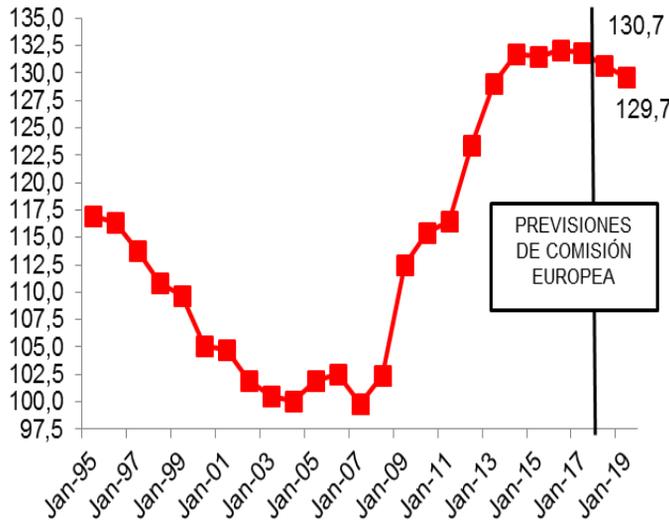
Semana de datos económicos para evaluar fundamentales de medio plazo

El inicio de mes viene repleto de publicación de datos económicos relevantes a ambos lados del Atlántico. En la Zona Euro, donde la inflación subyacente de septiembre se ha situado en el 0,9%, se espera nueva reducción de la tasa de paro. Recordemos que Draghi en estos días se ha mostrado tranquilo con el futuro de la inflación a la vista de la trayectoria de los salarios. En España será importante conocer el último dato de empleo y confirmar las buenas previsiones que hay para la producción industrial. En EE.UU todo apunta que se seguirá confirmando la fortaleza del crecimiento.

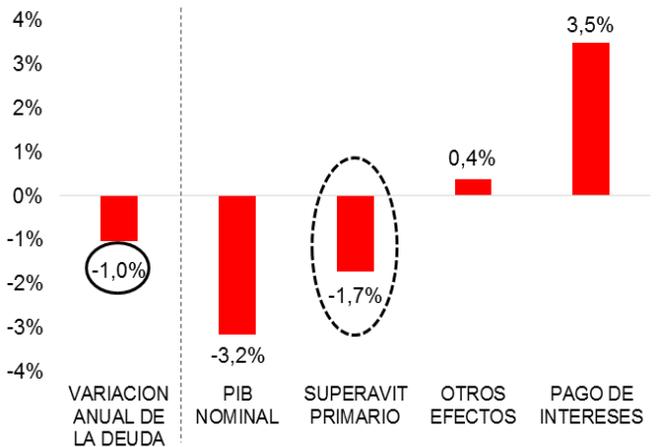


El anuncio de Italia de un déficit fiscal del -2,4% para 2019, junto con el impacto que tenga en la reducción de su deuda, si bien neutraliza el riesgo de solvencia, resta visibilidad a sus fundamentales y no facilita el diálogo con Bruselas. Así lo recogen sus mercados con fuerte repunte de la prima de riesgo hasta 272 pb. Volatilidad a corto plazo en otros mercados, pero sin perder de vista la solidez de los fundamentales para el medio plazo. La TIR del bono alemán a 10 años, cotiza en 0,45% reflejando menor búsqueda de refugio por parte de los inversores que en episodios anteriores.

DEUDA PUBLICA EN % PIB



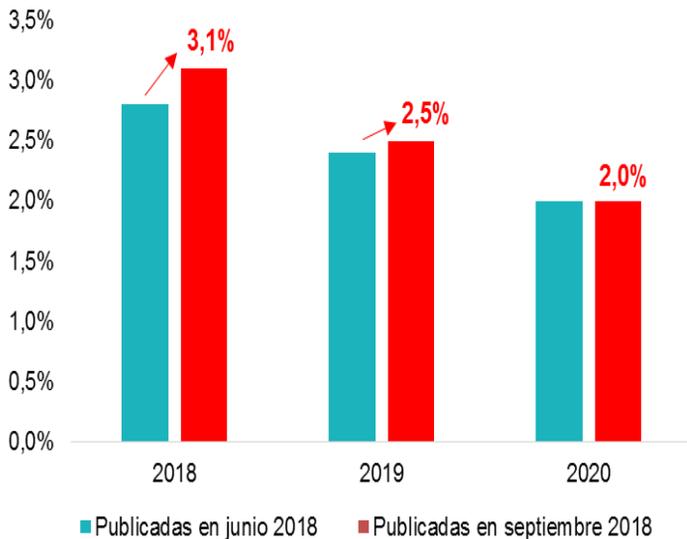
DESGLOSE DE LA REDUCCION ANUAL DE DEUDA PREVISTA SEGUN EL ANTERIOR PLAN DE ESTABILIDAD



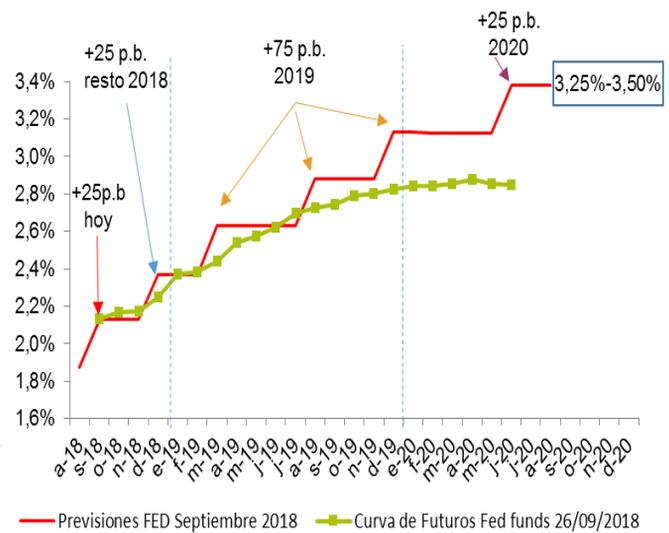
Fuente: Bloomberg y cálculos de SAM, con datos a septiembre 2018

Estados Unidos: previsiones de crecimiento y tipos de interés oficiales

ESTIMACIONES DE PIB DE LA RESERVA FEDERAL



PREVISIONES DE LA FED SOBRE TIPO DE INTERÉS OFICIAL (Dots map) Y CURVA DE FUTUROS



Fuente: Bloomberg y cálculos de SAM con datos a septiembre 2018

Aviso legal:
Santander Asset Management advierte que esta presentación contiene manifestaciones sobre previsiones y estimaciones. Dichas previsiones y estimaciones están incluidas en diversos apartados de este documento e incluyen, entre otras, comentarios sobre el desarrollo de negocios futuros y rentabilidades futuras. Mientras estas previsiones y estimaciones representan nuestros juicios sobre expectativas futuras de negocios, puede que determinados riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes ocasionen que los resultados sean materialmente diferentes a lo esperado. Entre estos factores se incluyen, (1) situación del mercado, factores macroeconómicos, directrices regulatorias y gubernamentales, (2) movimientos en los mercados bursátiles nacionales e internacionales, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas, (4) desarrollos tecnológicos, (5) cambios en la posición financiera o de valor crediticio de nuestros clientes, deudores o contrapartes. Los factores de riesgo y otros factores fundamentales que hemos indicado podrían afectar adversamente a nuestro negocio y al comportamiento y resultados descritos y contenidos en nuestros informes pasados, o en los que presentaremos en el futuro, incluyendo aquéllos remitidos a las entidades reguladoras y supervisoras, incluida la Securities Exchange Commission de los Estados Unidos de América.

La información incluida en el presente documento ha sido recopilada de fuentes que SANTANDER ASSET MANAGEMENT S.A. S.G.I.I.C. considera fiables aunque no ha confirmado ni verificado su exactitud o que sea completa. Santander Asset Management no asume responsabilidad alguna por el uso de la información contenida en este documento, el cual no constituye ninguna recomendación ni asesoramiento personalizado ni oferta ni solicitud.

La inversión en fondos de inversión u otros productos financieros indicados en el presente documento pueden estar sujetos a riesgos de inversión: riesgo de mercado, riesgo de crédito, emisor y contraparte, riesgos de liquidez, riesgos de divisa y, en su caso, riesgos propios de mercados emergentes. Adicionalmente si los fondos materializan sus inversiones en hedge funds, o en activos o fondos inmobiliarios, de materias primas o de private equity, se pueden ver sometidos a los riesgos de valoración y operacionales inherentes a estos activos y mercados así como a riesgos de fraude o los derivados de invertir en mercados no regulados o no supervisados o en activos no cotizados. Las rentabilidades del pasado no son indicativas de resultados en el futuro.

Cualquier mención a la fiscalidad debe entenderse que depende de las circunstancias personales de cada inversor y que puede variar en el futuro. Es aconsejable pedir asesoramiento personalizado al respecto.