

Nota de Mercados

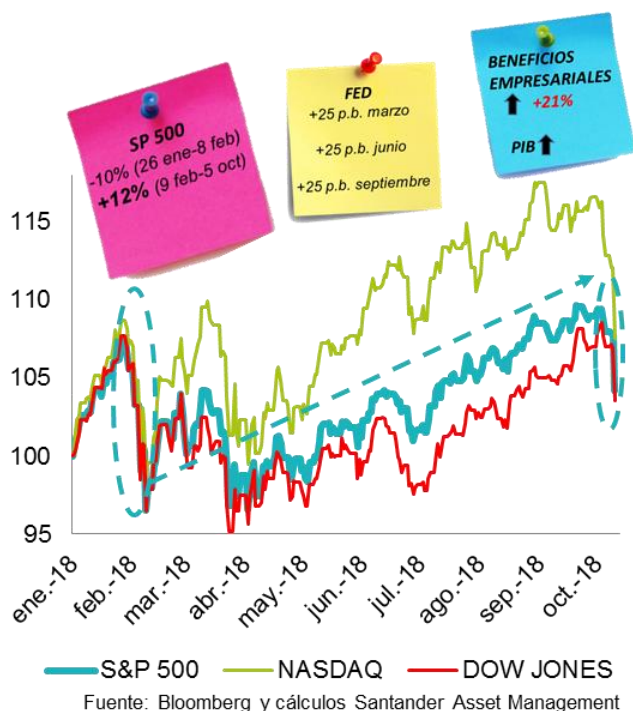
Oportunidad en el
medio plazo



Asset
Management

11.10.2018

Con el déficit italiano y las negociaciones comerciales como telón de fondo, las bolsas americanas reaccionaron ayer con cesiones a las declaraciones del Presidente norteamericano señalando que la subida de tipos de la Fed podría estar siendo excesivamente rápida e impactar al crecimiento. La sesión asiática ha sido vendedora y la europea también se ve afectada.



¿Momento de tomar beneficios u oportunidad de compra a medio plazo?

Se inicia la publicación de beneficios empresariales de las cotizadas americanas, y las previsiones son favorables, confirmando que las empresas están participando del crecimiento doméstico e internacional. Para el 2018 se espera un +21% y, si bien es cierto que parte de este aumento vendría explicado por la bajada de impuestos, también lo es que una vez que se va diluyendo el impacto estadístico a lo largo de los trimestres, el crecimiento continúa. Este escenario es el que viene recogiendo la bolsa americana mes a mes, con recientes máximos históricos y liderazgo de tecnológicas. No debe sorprender que haya momentos puntuales de fuertes tomas de beneficios como la de ayer. Así sucedió a finales de febrero, cuando el SP500 llegó a caer un -10%, para posteriormente continuar con la tendencia al alza y acumular una subida desde mínimos de casi el +12% hasta el pasado viernes. En ese tiempo, las bolsas han convivido con una subida del tipo de interés oficial de +75p.b., la Fed ha revisado tres veces al alza el crecimiento, hasta el 3,1% para 2018 y 2,5% para 2019, y los beneficios empresariales han superado previsiones.

El crecimiento americano bien engrasado y la subida de tipos de la Fed, conocida

La fortaleza de la economía americana a medio plazo se sigue confirmando tanto los indicadores reales como por los adelantados: la confianza empresarial, ISM, se mueve en zona de máximos y la tasa de paro está en mínimos desde el año 1969. Insistiendo en el horizonte de medio plazo la inversión es clave, y desde luego a tenor de la trayectoria los beneficios empresariales del conjunto de la economía –y analizándolos sin el impacto extra de la reforma fiscal- se apunta un crecimiento de la misma superior al 5%. En cuanto a la política monetaria de la Fed, hay un claro factor diferencial respecto a épocas anteriores: la publicación de sus previsiones internas, *Dots map*, es de sobra conocida y empleada como hipótesis central en los escenarios que se publican, el último de ellos el del FMI esta semana que sitúa en el 2,9% y el 2,5% el PIB de este año y el próximo.

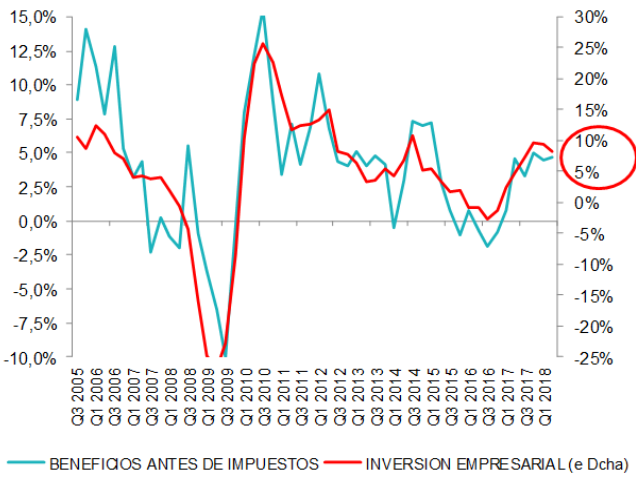
Y mientras tanto China asegura su crecimiento con estímulos monetarios

Las dudas sobre el impacto que pueda tener en el crecimiento de China la subida de aranceles de Estados Unidos se viene plasmando en depreciación del yuan frente al dólar y caída del precio de los metales. Recordemos que el gobierno chino monitoriza muy de cerca su ritmo de crecimiento y utiliza sus palancas de estímulo ante cualquier duda. En estos días, el Banco Central ha vuelto a rebajar el coeficiente de reservas en 100 p.b. para seguir apoyando el crédito.

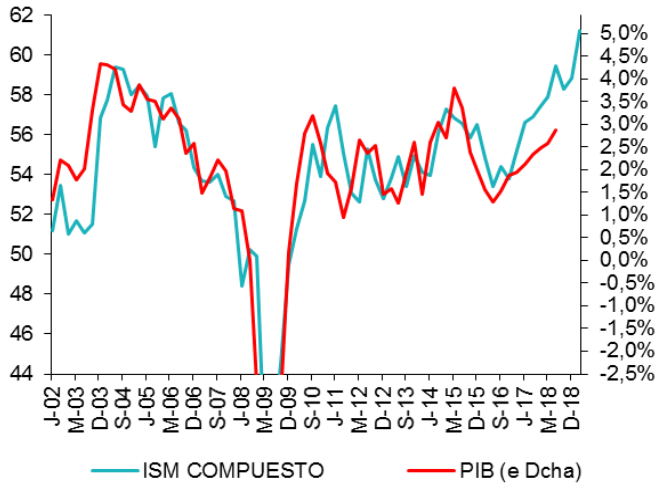


La recogida de beneficios del mercado americano ha añadido volatilidad a unas bolsas europeas afectadas por la inestabilidad en Italia. No obstante, estas caídas pueden convertirse en oportunidad de medio plazo, y la publicación de beneficios empresariales que comienza estos días puede funcionar como catalizador.

BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS vs INVERSION



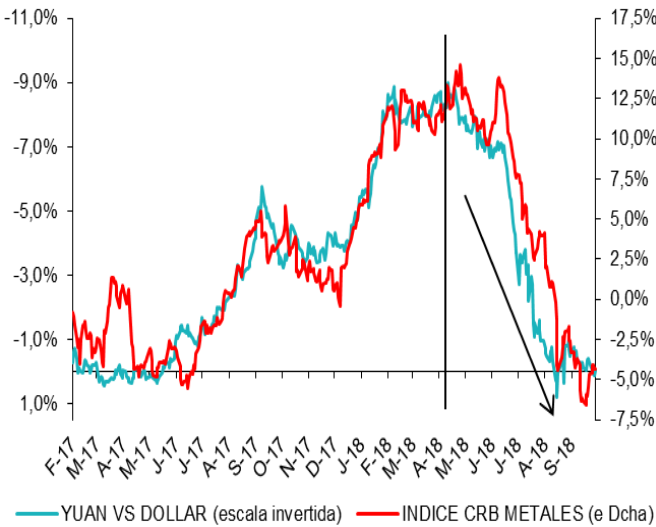
CONFIANZA EMPRESARIAL vs PIB



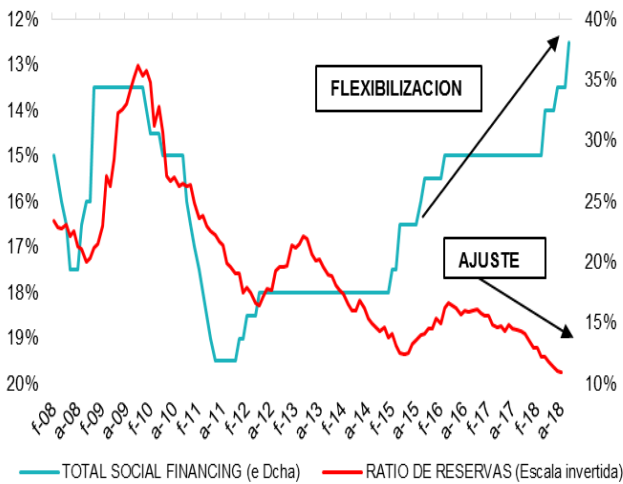
Fuente: Bloomberg y cálculos de SAM

China: mercados y medidas monetarias

YUAN/DÓLAR y PRECIO DE LOS METALES



PALANCAS MONETARIAS



Fuente: Bloomberg y cálculos de SAM

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.