

Nota de Mercados

Italia cede en su política fiscal pero la Fed decepciona



21.12.2018

La rebaja del Dots map 2019 no ha sido suficiente para un mercado que se había posicionado tan *dovish*, que era prácticamente imposible complacerle. Las noticias positivas que han llegado de Italia apenas han tenido recorrido en las bolsas europeas pero contribuyen a dotar de tranquilidad a la alternativa que en el corto plazo supone la renta fija



Dots map, Comunicado oficial, Rueda de prensa

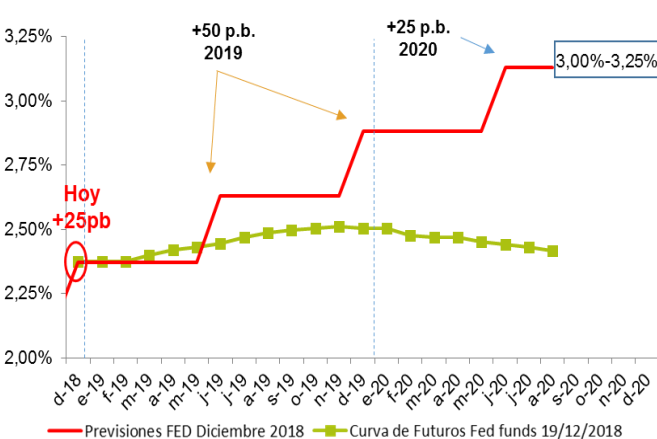
En el Dots map queda reflejada la opinión individual de cada miembro del FOMC sobre el nivel del tipo de interés oficial a final de año. Y tras esta reunión, la lectura es que ejecutarían dos subidas, en vez de tres, en 2019. Hasta aquí, en línea con lo que esperaba el mercado. Sin embargo, el Comunicado oficial y la rueda de prensa de Powell han tenido más componente de "política monetaria restrictiva" de lo que quería el mercado. En el Comunicado no se eliminó la frase que habla de futuras subidas graduales del tipo de interés, la intervención de Powell no buscó suavizarlo y, además, indicó que la Fed continuará con el mismo ritmo de reducción de balance, algo que en sí mismo es restrictivo.

La bolsa americana se queda con la percepción de que la Fed está sesgada al alza en tipos, digan lo que digan los datos, y lo refleja con nuevos mínimos anuales. Las compras se concentran en el Treasury, la TIR se reduce hasta el 2,75%, y el mercado da una probabilidad superior al 50% de que en 2019 no haya ninguna subida de tipos.

Italia cede y rebaja el objetivo de déficit

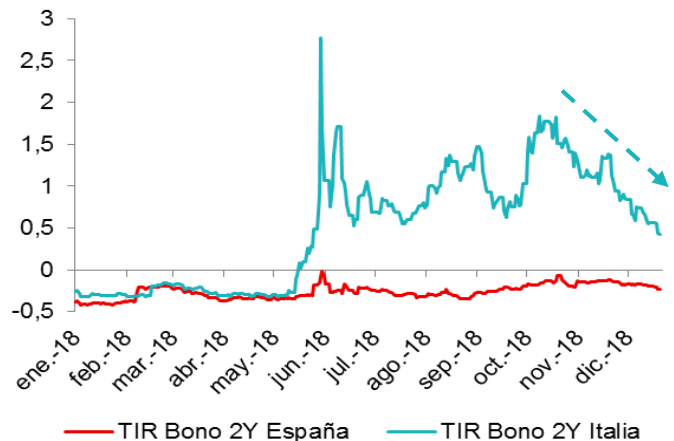
Finalmente, la coalición de gobierno italiana ha cedido y ha rebajado el objetivo de déficit 2019 del 2,4% al 2,04%, teniendo además en cuenta que ha rebajado la estimación de PIB del 1,5% al 1%. La CE cancela el expediente de sanción, y la prima de riesgo se reduce a 250p.b. mientras que la TIR del dos años baja hasta el 0,40%. Queda ahora por ver cómo evolucionan los equilibrios internos en la coalición de gobierno, con la vista puesta en las elecciones al Parlamento Europeo en mayo.

DOTS MAP y FUTUROS DEL MERCADO



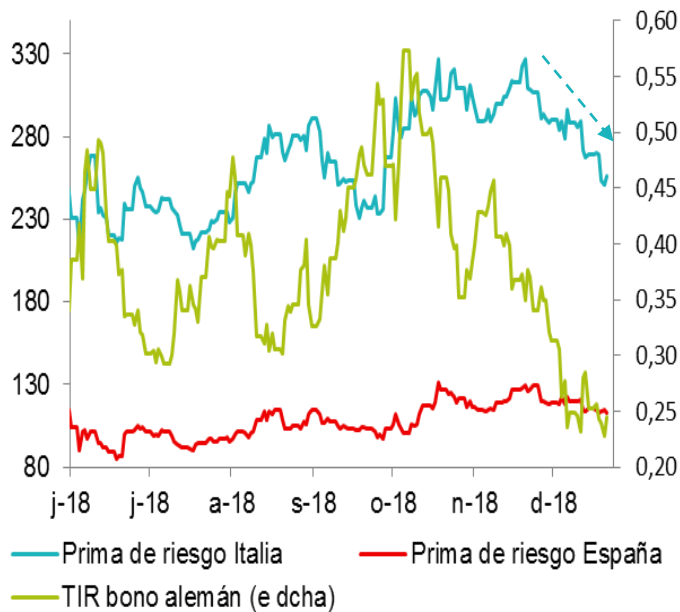
Fuente: Cálculos SAM en base a Bloomberg, datos 20/12/2018

TIPOS DE INTERÉS A DOS AÑOS



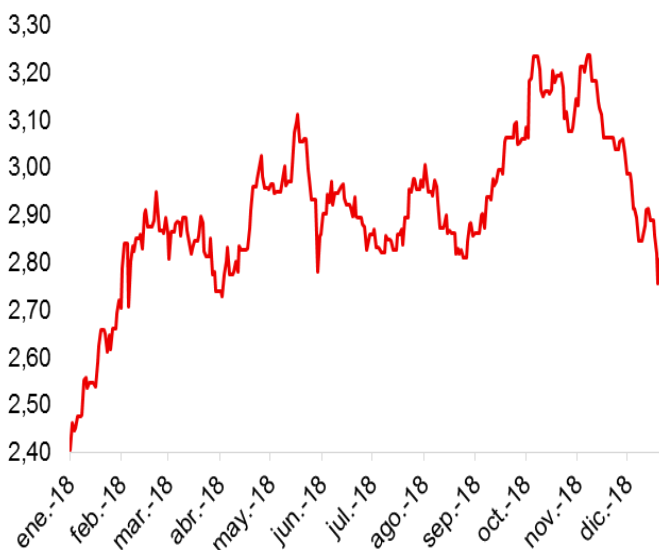
La reunión de la Fed no resultó el catalizador positivo que esperaban las bolsas. La predisposición de Powell a seguir subiendo tipos de interés y reducir el balance, encaja en el escenario macro de la Fed pero preocupa a unos mercados extremadamente sensibles. Los flujos se refugian en los bonos americanos y europeos a la espera de que finalicen ya las escasas sesiones de negociación que restan en el año.

MERCADO DE RENTA FIJA EURO

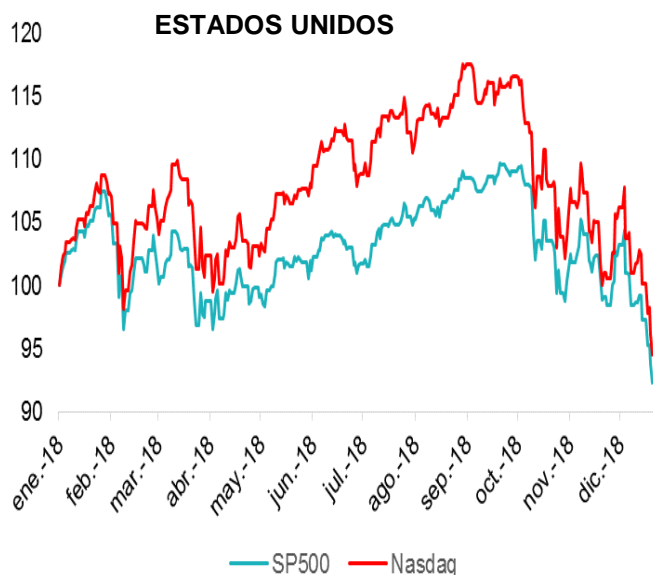


Fuente: Bloomberg, datos 20/12/2018

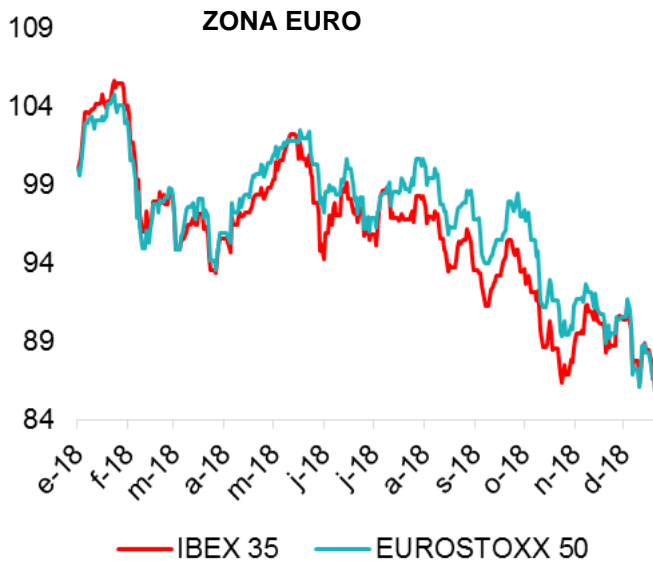
EE.UU.: BONO A 10 AÑOS TREASURY



MERCADO DE RENTA VARIABLE



Fuente: Bloomberg, datos 20/12/2018



Fuente: Bloomberg, datos 20/12/2018

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.