

# Nota de Mercados

El BCE, más cauto de lo previsto



Asset Management

08.03.2019

El BCE sorprendió el jueves a los inversores modificando el comunicado para indicar que no prevé subidas del tipo de interés oficial "hasta al menos el final de 2019" y anunciando un nuevo plan de TLTROs que comenzará el próximo septiembre. La rueda de prensa de Draghi dotó de contexto a estos anuncios al señalar que revisan a la baja el crecimiento de la Zona Euro para este año del 1,7% al 1,1%.



## El anuncio se traslada a las TIREs

Las curvas de tipos de interés de todos los países de la Zona Euro han cedido en TIREs, especialmente en los tramos largos con el bono del gobierno alemán a 10 años, Bund, rompiendo a la baja el 0,10% y el español cotizando en el 1,04%. El efecto se trasladó incluso al mercado americano, con cesión de 6p.b. en la TIR del Treasury y pone aún más el foco en la visión que adopte la Fed en la reunión de 20 de marzo sobre futuras subidas. En los plazos cortos, la estrella fue Italia con fuertes avances en precio en todos los plazos hasta el bono a cinco años. Con una situación política por el momento estable, los inversores siguen viendo en los cupones italianos una fuente atractiva de rentabilidad.

## TLTROs, préstamos del BCE a los bancos para fomentar la concesión de crédito a la economía

El TLTROs III serán préstamos a dos años y comenzará en septiembre, con subastas trimestrales hasta marzo 2021. Los últimos datos de Zona Euro venían mostrando una moderación en el crecimiento del crédito tanto a empresas como familias, y esta medida podría estimular cierta reactivación y favorecer el crecimiento del PIB.

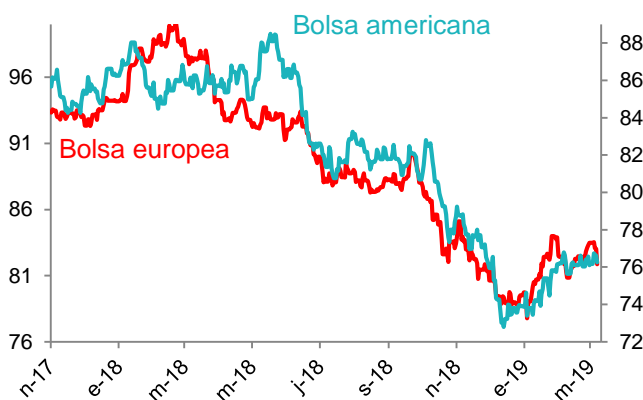
## Las bolsas reaccionan con ventas

La fuerte revisión a la baja del crecimiento Zona Euro, incluso por debajo del consenso de mercado que lo sitúa en el 1,3%, está teniendo impacto en las bolsas sin olvidar además la fuerte revalorización que acumulan en el año. Los sectores más cíclicos vuelven al punto de mira pero sin olvidar que el movimiento de final de 2018, sesgado hacia defensivas, ha tenido impacto fuerte en las valoraciones.

### TIR del bono español a 10 años



### Renta Variable: Cíclicas vs Defensivas



Fuente: Bloomberg, datos 07/03/2019

Los anuncios del BCE, tanto por alejar la subida de tipos de interés como por revisar sustancialmente a la baja el crecimiento Zona Euro han tenido lógico impacto en los mercados, con compras en renta fija y tomas de beneficios en bolsa. En este contexto, cobra aún más importancia la gestión activa para seleccionar aquellos activos con mayor potencial, prestando especial atención a las valoraciones que en algunos casos superan ampliamente la realidad de los fundamentales, y componer carteras diversificadas que combinen rentabilidad y riesgo para un horizonte de inversión de medio y largo plazo.

## CALENDARIO DE VOTACIONES PREVISTAS EN EL PARLAMENTO BRITANICO

Martes 12	Nueva votación del acuerdo del Brexit
Miércoles 13	Votar "no salir de la UE hasta que haya acuerdo"
Jueves 14	Votar "solicitar a Bruselas que se amplíe el plazo de salida"



## DATOS Y EVENTOS A VIGILAR

Hoy		Creación de empleo de febrero
Lunes 11		Producción industrial y balanza comercial de enero
		Ventas minoristas de enero
		Ventas minoristas de enero
Martes 12		Producción industrial y balanza comercial de enero
		IPC de febrero
Miércoles 13		Producción industrial de enero
		IPC de febrero
		Ordenes de bienes duraderos de enero
Jueves 14		Ventas de viviendas nuevas enero
		Producción industrial de enero
Viernes 15		IPC de febrero
		Producción industrial de febrero

### 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.