

## La economía

### La política monetaria es necesaria pero insuficiente

- La evidente desaceleración de la economía mundial mueve a la mayoría de los Bancos Centrales a relajar la política monetaria. El BCE lo hará en septiembre.
- Estas decisiones preventivas pretenden amortiguar el impacto negativo de la guerra comercial y tecnológica (EEUU/China) y la incertidumbre política de algunos países (Brexit, Italia).
- El epicentro de la debilidad económica es China (15% del PIB mundial) y su impacto en zonas geográficas (Europa) y/o sectores (automóvil) más expuestos a su evolución.
- La política monetaria puede resultar insuficiente frente a la incertidumbre generalizada, provocando el retorno de la política fiscal (gasto público) ausente durante la última década.
- A pesar de la fortaleza del consumo y del pleno empleo en muchos países, no se perciben síntomas de repunte de la inflación.
- La fortaleza del consumo y el peso menguante de la industria hace difícil que asistamos a corto plazo a una recesión (dos trimestres consecutivos con  $\Delta$  PIB% negativo).

## Los mercados

### El miedo impulsa el precio de los bonos

- Los protagonistas del mes de agosto han sido los mercados de Deuda en los que se registran subidas de precio (y caídas de rendimiento) hasta niveles sin precedentes.
- El miedo a la recesión impulsa la compra de bonos cuyos precios aumentan en el año más del 10% en muchos casos, llevando los rendimientos a valores negativos.
- Ello implica que, a los precios actuales de la Deuda, los inversores tienen asegurada una pérdida invirtiendo a vencimiento en los bonos soberanos europeos (Alemania, Suiza).
- Al final (salvo las acciones españolas) la corrección de las Bolsas no ha sido tan dramática como muchos auguraban. El índice MSCI World Local registra una caída en el mes del -2,15% pero desde el 1 de enero el índice registra un alza del +14,12%.
- La evolución de las Bolsas atiende sobre todo al cambio del sentimiento sumamente volátil en el actual clima de incertidumbre política, económica y social.

## Política de inversiones

### Fundamentos vs Twitter

- . Al ritmo de las declaraciones de los políticos, los inversores ajustan sus carteras reduciendo o aumentando su exposición a Bonos vs Acciones, básicamente a través de ETF.
- . Los rendimientos negativos que ofrecen el 30% de los Bonos Soberanos y Corporativos, son una anomalía cuya durabilidad es imprevisible. Una política monetaria más laxa acentuará esta situación sin precedentes.
- . El pesimismo de los inversores tiene, irónicamente, un ángulo positivo: nunca hemos asistido a Bolsas bajistas en un ambiente como el actual.
- . Los fundamentos parecen ignorarse. Las cotizaciones de muchas compañías en que invertimos son iguales o inferiores a las de hace 12 meses, pero sus beneficios han ;aumentado un 10%!.
- . Hemos ido rotando las carteras, reduciendo el peso de las compañías con múltiplos más elevados para aprovechar las correcciones injustificadas en otras.
- . Algunos observadores adelantaban crecimientos de beneficios muy bajos en 2019/2020. Las publicaciones del 3ºT.2019 confirmarán o desmentirán esta previsión. Pero en todo caso, las discrepancias serán grandes y confiamos en nuestra selección que esperamos mantenga su tendencia histórica de crecimientos  $\approx +10\%$ .
- . Para finalizar: concentrémonos, pues, en las empresas y tratemos de ignorar los tuits de los políticos.

## CONSIDERACIONES LEGALES

1) La presente información tiene carácter publicitario de EDM y fin meramente informativo de los destinatarios, cumpliendo las normas de conducta aplicables a todo servicio de inversión en España. Por ello se ha intentado que la información sea suficiente y comprensible para cualquier receptor probable de la misma.

Dado que la información puede referirse o conllevar documentación adicional separada, se invita a que la misma sea solicitada a EDM.

Si dentro de la información de esta comunicación existe cualquier oferta sobre productos, instrumentos financieros o servicios los receptores de la misma tienen también a su disposición cualquier documentación complementaria o adicional que les permita conformar todos los términos y condiciones de la oferta objeto de su interés.

2) EDM Gestión, S.A. SGIC es una sociedad anónima de derecho español inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el nº 49 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 36.739, folio 52, hoja M-658.326 y CIF: A-58.217.175. Su actividad es la representación, gestión y administración de Fondos y Sociedades de Inversión de domicilio y legislación española y la gestión discrecional de carteras.

3) Los receptores de esta información deben considerar que todo resultado o dato facilitado puede estar sujeto al efecto de honorarios, comisiones, impuestos, gastos o tasas, lo que puede conllevar una disminución o alteración del resultado bruto, que dependerá en cada caso de las singularidades del mismo.

4) Se deja constancia que los instrumentos recogidos en esta información están sometidos a posibles afectaciones por causas comunes diversas tales como:

Las alteraciones del mercado por circunstancias imprevisibles  
Riesgos de liquidez y otros que alteren la evolución de la inversión

5) Dentro de la presente información aparecen datos referidos a rendimientos del pasado de los productos comentados. Es obvio que debe tomarse tal información como referencia y antecedentes válidos para alcanzar una conclusión propia, pero en absoluto como un indicador incuestionable de la evolución en el futuro.

De igual modo, la información contenida que pueda ser una simulación de futuro de la evolución de cualquier producto y su resultado debe ser tomada, por idénticas razones que lo comentado sobre los datos del pasado, como referencia válida en aras a establecer una conclusión propia, pero en ningún caso como una garantía del resultado a obtener.

6) Dentro de esta documentación puede haber datos basados en divisas ajenas de las utilizadas por los receptores de la misma. Por ello debe considerarse la posibilidad de cualquier cambio al alza o a la baja del valor de la divisa y su afectación a los resultados de los productos o instrumentos propuestos.

7) Para garantizar que se presta el servicio de gestión discrecional de carteras en el ámbito de la idoneidad, la normativa MIFID obliga a EDM a recabar la información necesaria respecto a los objetivos de inversión, la capacidad financiera y la experiencia y conocimientos en materia de inversiones de sus clientes. A tal efecto, EDM obtendrá información suficiente de manera que pueda obtener un perfil de inversión de cada cliente coherente con su situación particular. La normativa no permite a EDM prestar el servicio de gestión discrecional de carteras si no cuenta con la información necesaria para evaluar la idoneidad de sus clientes.