

La economía

Enfriamiento, no congelación

- . La desaceleración económica global se confirma. El centro de interés se sitúa en los EEUU, donde el debate sobre las perspectivas económica se intensifica.
- . En Europa, Alemania flirtea con el estancamiento e Italia ya está en recesión técnica (dos trimestres consecutivos de Δ PIB negativo). España lidera el crecimiento, que este año se situará en el 2%.
- . El debate político en el Parlamento Británico, acerca de cómo proceder sobre el Brexit, acapara el interés de los medios. La UE y muchas empresas han adoptado un plan de contingencia.
- . Pero la cuestión de mayor alcance está en el papel de los Bancos Centrales y sus decisiones de política monetaria en un entorno de “japonización” de la economía, especialmente la europea.
- . Los mercados descuentan ya que el ciclo monetario de “normalización” (subida) de tipos de interés está agotado. Surgen diferentes ideas para enfrentarse a una potencial ralentización más intensa.

Los mercados

La curva invertida de tipos de interés

- El mes de marzo ha tenido como protagonista a la Deuda Soberana, tanto norteamericana (US Treasuries) como la alemana (Bunds).
- El recelo ante un debilitamiento de la economía mundial ha invitado a muchos inversores a buscar refugio en los bonos de Tesoro a 10 años, provocando subidas de precio y caídas de rentabilidad. El cuadro ilustra su evolución en 2019.

	RDTO. 31.12.18	RDTO. 31.03.19	REVALORIZACIÓN
US Treasury 10y	2,68%	2,41%	+2%
Bund 10y	0,24%	-0,07%	+3%

- Este fenómeno ha hecho aparecer la famosa “inversión de la curva de intereses”, es decir, cuando el rendimiento del bono a 2 años supera el de 10 años. Para muchos, esta situación anticipa una recesión a 18 meses vista.

- Otra manifestación de las dudas y recelos sobre la economía es que Alemania ha emitido Bunds 10y a interés negativo (-0,05%).
- No sólo los gobiernos han emitido a rendimiento negativo. Compañías con rating de calidad (LVMH, Sanofi) también lo han hecho, lo que garantiza un resultado negativo si se mantiene la inversión hasta el vencimiento.
- En este ambiente enrarecido, las Bolsas han suavizado su marcha ascendente y han recuperado ya las pérdidas registradas en 2018. Las subidas han sido menos violentas que en enero y febrero.
- Los mercados de divisas no registran movimientos dignos de mención.

Política de inversiones

Las acciones tienen recorrido

- En el actual entorno político y social, tan incierto y turbulento a uno y otro lado del Atlántico, los resultados publicados por las empresas cotizadas en que invertimos han sido buenos o muy buenos.
- Ello, unido a valoraciones (P/E ratio) inferiores a la media histórica nos hace sentir confiados en su papel de “depósito de valor creciente”.
- Piénsese que con un P/E ratio de 15,5x la cartera europea de EDM ofrece una rentabilidad por beneficio (“earning yield”) del 6,5%.
- Así pues, alguien se equivoca: los que invierten en Deuda Alemana al -0,05% o bien los que prefieren tener invertido su dinero en acciones de calidad.
- El mercado anticipa ya una bajada de tipos de interés por parte de la Reserva Federal norteamericana, en lugar de las dos subidas previstas hace sólo seis meses.
- Si el entorno económico al cual nos dirigimos estuviera definido, como parece por un crecimiento modesto y tipos de interés bajos, las acciones de calidad serán el activo preferido para alcanzar retornos atractivos.

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.