

## La economía

### La política complica las cosas

- . Aunque todos los indicios apuntan a una progresiva mejoría de la economía mundial en el 2ºS 2019, el escenario político se empeña en alimentar la incertidumbre.
- . El motor de la mejoría esperada es el esfuerzo de China por compensar los efectos de la guerra comercial que impulsa el Presidente Trump. El primer beneficiario es la industria europea, el primer proveedor de China y gran potencia exportadora.
- . A finales de mes se ha reabierto el debate sobre si la todavía moderada política monetaria de los Bancos Centrales podría pasar a ser abiertamente laxa, si los riesgos para el crecimiento lo hiciesen necesario.
- . No existen indicaciones de cambio de rumbo de las principales economías desarrolladas, lo cual confirma las previsiones de crecimiento tanto para EEUU como para la UE.
- . En el frente de la inflación persiste la sorpresa por su bajo nivel, especialmente en EEUU donde tanto el nivel de empleo como la utilización de las capacidades instaladas están en máximos.
- . En la UE las elecciones al Parlamento Europeo no parecen augurar una presencia tan traumática de los partidos populistas como se temía.

## Los mercados

### Vuelven los nervios

- La volatilidad de los mercados retorna en Mayo (“sell in May?”) y provoca correcciones en las Bolsas y subidas de precio (caídas de rendimiento) en el mercado de Deuda Soberana.
- Las correcciones en los precios de la RV estaban en el terreno de lo probable tras un primer trimestre meteórico. El cuadro ilustra esta evolución
- Estas correcciones llevan al índice de los mercados emergentes a niveles próximos a diciembre 2018. En el resto de los mercados contribuyen a moderar los multiplicadores (P/E ratio) ofreciendo algunas oportunidades.
- Las publicaciones de resultados correspondientes al 1ºT 2019 han sido buenas o muy buenas para el mercado en general. El sector industrial registra, sin embargo, las incertidumbres del ciclo económico.
- Los niveles de rendimientos de la Deuda Soberana y las nuevas emisiones de la renta fija privada recogen la expectativa de una baja inflación y castiga a los inversores que buscan ingresos recurrentes.
- El crecimiento de la economía norteamericana sigue impulsando la divisa. ¿Hasta cuándo?

Índices	1ºT.2019	Mayo 2019
Ibex 35	8,20%	-5,92%
MSCI Europe	12,01%	-5,73%
S&P 500 (*)	13,07%	-6,58%
MSCI Latin America (*)	11,92%	-2,37%
MSCI Emerging Markets	7,02%	-6,73%

(\*) Datos en USD

## Política de inversiones

### Mirando el largo plazo

- El largo ciclo económico actual y las dudas sobre el calendario de su fin justifican los nervios y la volatilidad actuales.
- Los inversores a largo plazo como EDM debemos reflexionar que, en un entorno de populismo generalizado y crecimientos tendenciales modestos, la posibilidad de un retorno de la inflación es posible y, tal vez, probable.
- Si ese escenario se confirma, la expectativa de retornos de la renta fija sería muy pobre.
- Nuestra confianza en las “compañías de calidad” en las que concentramos nuestras inversiones se ve reforzada y justifica nuestra afirmación de verlas como un “depósito de valor creciente”.
- En un plazo más inmediato, la mejoría de la economía mundial impulsada por China y unas políticas monetaria y fiscal más expansivas deberían sostener las Bolsas.
- Dicho esto, las peripecias del entorno populista en que se mueve la política mundial (Trump, Brexit, etc...) no pararán de darnos volatilidad. La única alternativa es mirar lejos.

## 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.