



Los mercados, otra vez dependientes

MONTHLY INVESTMENT BRIEF

JUNIO DE 2019

Al precipitarse los tipos a 10 años de EE. UU. al 2%, por debajo de los tipos monetarios, los inversores han expresado claramente su preocupación por un riesgo geopolítico renovado, ya que los motores del crecimiento mundial parecen deteriorarse. Recordemos los fundamentos de las perspectivas más optimistas de principios de año:

1. La estabilización de los indicadores avanzados (PMI, ISM, etc.).
2. El descenso de la tasa de desempleo.
3. El fin de las revisiones a la baja de los beneficios por acción.
4. Una tregua en la guerra comercial.
5. Una flexibilización de las políticas monetarias.

Pese a haber resistido realmente bien, los índices PMI de los servicios han caído a sus niveles más bajos en tres años y no han logrado contrarrestar la caída libre del sector de la fabricación provocada por la disminución de los intercambios comerciales. A nivel mundial, el índice PMI de fabricación pasó de 50,4 a 49,8 puntos, un nivel preocupante muy similar al de principios de 2016 y finales de 2012. Igualmente, el último informe de empleo ha confirmado una importante ralentización de los planes de contratación en EE. UU. En cuanto al contexto geopolítico, la situación se ha deteriorado por las tensiones relacionadas con Irán y Corea del Norte, por no hablar ya de México. Por si eso fuera poco, la posibilidad de que Boris Johnson acceda al número 10 de Downing Street aumenta los riesgos de un Brexit sin acuerdo (no deal) el próximo otoño. En resumen, el equilibrio de riesgos se ha inclinado claramente a la baja y confirma el comportamiento de los inversores que tratan de proteger el capital a cualquier precio.

Todo esto es cierto, pero no debería eclipsar el reciente cambio de los bancos centrales, que han cedido a la presión del mercado al adoptar un tono cada vez más moderado. Con la estabilidad financiera como excusa, una vez más están suministrando las drogas duras a las que los mercados parecen ser adictos.

¿Qué posicionamiento adoptar ahora?

En definitiva, mantenemos nuestro escenario central y seguimos creyendo que la expansión económica se mantendrá gracias a la solidez de la economía, las maniobras de los bancos centrales y una relajación de las tensiones comerciales en los próximos meses. Tras la caída de los tipos y la corrección de los mercados bursátiles, las primas de riesgo han vuelto prácticamente a sus máximos de diciembre. ¿Debemos aprovechar ahora? No es tan sencillo...

El mercado está siendo arrastrado en direcciones opuestas, con un equilibrio incierto y una visibilidad débil.

Salvo en caso de acontecimiento externo, las acciones mundiales probablemente generarán rentabilidades anuales moderadas en los próximos seis meses, en su mayor parte procedentes de dividendos y rescates de acciones. Tras haber sido revisado fuertemente a la baja, el crecimiento de los beneficios debería estabilizarse en torno al 4% en los mercados desarrollados. Mientras los rendimientos después de impuestos se mantengan muy por encima del coste del capital, vale la pena seguir invirtiendo en renta variable. Es probable que el efecto de expulsión provocado por los bancos centrales se extienda a los rendimientos soberanos (tipo francés a 10 años al 0,10%) a los bonos investment grade, luego a los bonos high yield y, finalmente, a las acciones.

Inicialmente, recomendamos a los inversores una sobreponderación de los activos de renta fija investment grade, cuyas primas de riesgo podrían reducirse entre 30 y 40 pb. Aunque es demasiado pronto para endurecer la asignación (tenemos una posición neutral en la renta variable), al menos no subestimamos el «poder del fuego» de los bancos centrales. Mantengan su inversión.



Laurent Denize
Global co-CIO & Global Head of Fixed Income
ODDO BHF Asset Management

No subestimamos el «poder de fuego» de los bancos centrales. Mantengan su inversión.

[MÁS INFORMACIÓN AQUÍ](#)

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Sociedad gestora de carteras autorizada por la Autoridad de Mercados Financieros (AMF) con el n.º 99011.

Constituida en forma de sociedad por acciones simplificada con un capital de 7.500.000 EUR. Inscrita en el Registro Mercantil de París con el n.º 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 Francia - Tel.: +33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com

Disclaimer

ODDO BHF AM es la división de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. ODDO BHF AM es la marca común de cuatro sociedades de gestión jurídicamente distintas: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Alemania), ODDO BHF Private Equity SAS (Francia) y ODDO BHF AM Lux (Luxemburgo). Este documento tiene carácter promocional y ha sido creado ODDO BHF ASSET MANAGEMENT. Su entrega a los inversores corresponde a cada entidad comercializadora, distribuidor o asesor.

Se recomienda a los posibles inversores que consulten a un asesor de inversiones antes de suscribirse al fondo regulado por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia (AMF), la Comisión de Supervisión del Sector Financiero de Luxemburgo (CSSF) o la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin). Los inversores deben tener en cuenta que los fondos conllevan un riesgo de pérdida del capital, así como diversos riesgos relacionados con los instrumentos y estrategias incluidos en la cartera. Si deciden suscribirse, los inversores deben consultar obligatoriamente el Documento de datos fundamentales para el inversor o el Folleto de la IIC para conocer con exactitud los riesgos que comporta la inversión. El valor de la inversión puede incrementarse o disminuir, y es posible que no pueda recuperar la totalidad de la cantidad invertida. La inversión debe realizarse atendiendo a sus objetivos de inversión, su horizonte de inversión y su capacidad de asumir el riesgo relacionado con la transacción. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no se hace responsable tampoco de los daños directos o indirectos derivados del uso de la presente publicación o de la información que figura en la misma. La información se ofrece a título indicativo y está sujeta a cambio en todo momento sin previo aviso.

Se recuerda que la rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. La rentabilidad se indica una vez descontados los gastos, salvo los posibles gastos de suscripción cobrados por el distribuidor y los impuestos locales. Las opiniones expresadas en el presente documento corresponden a nuestras previsiones de mercado en el momento de la publicación del documento, pueden variar en función de las condiciones de mercado y no comprometen en ningún caso la responsabilidad contractual de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Los valores liquidativos que figuran en el presente documento se ofrecen únicamente a título indicativo. El valor liquidativo válido será el que figure en la notificación de operación y los extractos. Las suscripciones y los reembolsos de IIC se realizan a un valor liquidativo desconocido.

El Documento de datos fundamentales para el inversor y el folleto se encuentran disponibles de forma gratuita en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en am.oddo-bhf.com así como en los distribuidores autorizados. Los informes anual y semestral pueden obtenerse de forma gratuita en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en su sitio web am.oddo-bhf.com, o bien mediante solicitud a ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH.

A partir del 3 de enero de 2018, cuando OBAM preste servicios de asesoramiento de inversión, tenga en cuenta que este seguirá prestándose de forma no independiente de conformidad con la directiva europea 2014/65/UE («directiva MiFID II»). Tenga en cuenta asimismo que todas las recomendaciones efectuadas por OBAM seguirán siendo realizándose a efectos de diversificación.